

RAYMOND MATHELY

Docteur en Droit

Avocat à la Cour d'Appel

DE LA NULLITE

des Obligations au Porteur

Émises par les Sociétés

PARIS

IMPRIMERIE DE VAUGIRARD

152, Rue de Vaugirard

1911



Digitized by the Internet Archive
in 2026

DE
LA NULLITÉ

DES OBLIGATIONS AU PORTEUR

Émises par les Sociétés

THÈSE

présentée et soutenue à Paris le 4 Mai 1911

PAR

RAYMOND MATHELY



Président :

M. ALBERT WAHL, professeur.

Suffragants :

M. THALLER, professeur.

M. PERCEROU, agrégé.

PARIS

IMPRIMERIE DE VAUGIRARD

152, Rue de Vaugirard

1911

La Faculté n'entend donner aucune approbation ni improbation aux opinions émises dans les Thèses ; ces opinions doivent être considérées comme propres à leurs auteurs.

RAYMOND MATHELY

Docteur en Droit
Avocat à la Cour d'Appel

DE LA NULLITÉ

des Obligations au porteur

Émises par les Sociétés

PARIS

IMPRIMERIE DE VAUGIRARD

152, Rue de Vaugirard

1911

A ma Femme,

A mon Fils et à ma Fille

A ma Famille.

INTRODUCTION

La richesse mobilière connut une longue époque de défaveur. « *Res mobilis, Res vilis* », — « *vilis mobilium possessio* », tels étaient les adages qui, résumant autrefois l'opinion courante, en disqualifiaient la possession pour en arrêter le développement. Les meubles avaient alors peu de valeur, et, sauf un petit nombre d'exceptions, peu de durée : on ne les considérait pas comme une partie sérieuse du patrimoine.

L'opinion est à ce point retournée qu'on pourrait craindre de nos jours l'avènement d'un préjugé en sens contraire. La propriété immobilière, dont presque chacun détenait jadis une parcelle, est peu à peu supplantée par la propriété mobilière. « Ainsi, « tandis que la fortune d'un pays s'inscrivait autrefois presque tout entière sur ses livres fonciers, « elle apparaît aujourd'hui, en très grande partie,

« à la cote des marchés officiels ou des marchés
« en banque⁽¹⁾ ».

Au développement sans cesse croissant des grandes industries humaines répond comme un besoin le groupement des capitaux et des efforts ; en sorte que se substituent rapidement à la propriété et à l'action isolée de l'individu la propriété et l'action de collectivités spéciales : les Sociétés. Celles-ci concentrent les capitaux en vue d'une production intensifiée : mais leurs droits, comme leurs dettes, sont représentés par des titres lesquels permettent de répartir en un grand nombre de mains les avantages qui y sont attachés.

De la sorte circule, comme élément de richesse mobilière, une masse énorme de marchandise nouvelle qui s'offre à tout venant : ce sont les valeurs mobilières de tout genre, pour la négociation desquelles s'est créé un marché nouveau.

C'est aujourd'hui le plus fréquenté. S'il y accède peu de véritables connaisseurs, on y voit accourir un nombre incalculable d'amateurs. Le capitaliste vient volontiers placer ou dissiper là une grosse partie de sa fortune, et presque toujours l'épargnant la totalité de ses économies en acquisitions de titres divers : chacun est ainsi plus ou moins actionnaire, obligataire, porteur de parts ou de bons, client du marché des valeurs.

Et cependant la marchandise qui trouve tant de

(1) Rapport de M. Guillaume Chastenet, député, sur le projet de loi relatif aux Sociétés par actions, p. 4. — (Chamb. des Dép. Session extraord. de 1906. — *Annexe au procès-verbal* de la 2^e Séance du 27 novembre 1906, n^o 477.)

preneurs ne paraît pas être d'une nature qui se prête à une appréciation commode : soustraite, ou à peu près, au contrôle de tous les sens, — car ceux qui la fabriquent lui octroient généralement des dehors convenables — inappréciable à l'œil, toute sa consistance est, pour ainsi dire, incorporelle. Son évaluation repose à la fois sur une question de confiance ou d'information, de témérité ou de clairvoyance.

Mieux que cela, l'on rencontre au marché des valeurs des unités d'une consistance douteuse : c'est, à côté de la marchandise vraie, bonne ou mauvaise, la marchandise fausse, nous dirons de suite le titre nul.

Comment peut circuler pareille contrebande ? de quelle façon la discerner ? quelles précautions sont possibles pour l'éviter ? quelles mesures doivent être prises pour en tarir la source ?

Ces questions semblent présenter un gros intérêt, et leur développement ne paraît pas offrir les mêmes difficultés que l'appréciation de la valeur d'un titre qui a sa véritable existence.

Et s'il se rencontre des titres nuls, quels droits appartiennent à leur titulaire et dans quelles conditions ? Quelle est enfin la situation de l'émettant, personne ou Société, sous le nom ou la dénomination duquel circulent pareilles formules ?

*
* *

Tels sont les divers points que nous nous proposons d'examiner au cours de cette étude, en nous bornant, pour leur application, à une catégorie spéciale de valeurs mobilières, aux obligations.

Les mêmes questions ne se posent pas, en effet, de la même façon pour les actions. Les lois sur les Sociétés ont édicté, pour la création et l'émission des actions, un ensemble de règles précises qu'il suffit d'observer ; elles ont établi un régime de publicité et essayé divers systèmes de garantie, aujourd'hui fort attaqués d'ailleurs, pour la protection des actionnaires contre les entrepreneurs de Sociétés.

Pour les obligations, au contraire, aucun texte ne se rencontre. Tout est donc laissé aux bons soins de la doctrine et à la protection tutélaire de la jurisprudence. D'autre part, — et parce que l'idée de lucre ou l'envie du jeu les guide moins généralement dans leurs opérations — les porteurs d'obligations sont plus intéressants que les actionnaires, ce qui leur vaut plus de sympathie.

*
* *

Parmi les espèces d'obligations, nous nous en tiendrons à celles libellées au porteur. C'est le plus grand nombre ; la forme nominative et la forme à ordre sont d'usage moins courant. D'ailleurs les développements que nous fournirons s'appliqueraient aussi bien à ces deux dernières formes d'obligations, les vices de création produisant le même effet quelle que soit la contexture de la formule⁽¹⁾.

(1) L'étude des obligations nominatives présenterait cependant quelques particularités : il y aurait lieu notamment d'examiner, dans ses conséquences de ratification possible, l'effet d'un transfert de titre nul accepté par la Société. L'assimilation que nous faisons ici des obligations nominatives aux obligations au

La sélection que nous faisons n'a qu'un but : simplifier le raisonnement en nous débarrassant d'énonciations et de distinctions inutiles.

Enfin, et dans le même but de simplification, nous n'envisagerons que les obligations au porteur émises par les Sociétés. Certes, il existe bien d'autres sujets de pareils engagements : les établissements publics, départements, communes, procèdent couramment à des émissions ; l'Etat lui-même lorsqu'il vend de la rente : il n'est pas jusqu'aux particuliers auxquels il ne soit permis de se livrer à cette opération. Mais les émissions de valeurs au porteur faites par les personnes morales administratives ne présentent de particularités qu'en ce qui concerne la capacité des émettants, qui doivent s'entourer de certaines autorisations législatives et administratives⁽¹⁾ ; et quant aux particuliers, rien ne peut gêner leur action en ce sens, si ce n'est la presque impossibilité pour eux de recourir à pareil procédé. Le fond de la question reste le même en toute hypothèse : nous éviterons donc de le compliquer sans motif.

porteur ne doit s'entendre que de la production et des conséquences générales des vices de création auxquels nous faisons ici allusion et qui seront exposés relativement aux titres au porteur seulement.

(1) Sur ce point, encore, il y aurait lieu de présenter quelques observations en ce qui concerne les émissions de titres nominatifs : les personnes morales administratives y sont astreintes à certaines règles et formalités qui n'entravent pas leur capacité d'émission pour des valeurs au porteur. (V. Aubry, *Des Obligations émises par les Sociétés, l'Etat, les départements et les communes.*)

CHAPITRE PREMIER

NOTIONS GÉNÉRALES SUR LA NATURE DES TITRES AU PORTEUR

Les obligations au porteur ne sont qu'une espèce dans la catégorie très vaste des titres au porteur.

La nature, le caractère juridique de ces derniers en général et les effets de la clause au porteur ont suscité tant de controverses engendrant des opinions différentes dont les conséquences sont loin d'être négligeables pour l'objet de notre étude, qu'il nous paraît indispensable, et dès à présent, de tracer un exposé rapide de la question et de prendre parti entre les théories en cours. De là dépend beaucoup l'orientation de notre sujet : nous serions mauvais voyageur de négliger, en partant, de fixer notre boussole.

*
* *

On désigne par “ titres au porteur ” toutes formules de créance — billets, obligations, chèques, etc. — qui ne contiennent pas, parmi leurs énonciations, le nom d'un créancier déterminé, qui se transmettent par simple tradition et dont le détenteur est présumé propriétaire régulier.

Le créancier, auquel le souscripteur débiteur est censé s'être engagé à payer la valeur promise au corps de la formule, est le porteur du titre, c'est-à-dire la personne, quelle qu'elle soit, connue ou inconnue au jour de la création du titre, qui le détiendra et le présentera à l'échéance. Le "porteur" est ainsi le simple détenteur : il n'est aucunement nécessaire, pour qu'il puisse se réclamer de la qualité de porteur et des droits qu'elle confère, qu'il soit possesseur du titre au sens légal du mot, qu'il le détienne avec l'intention de se comporter en maître.

On s'entend dès lors pour dire que le droit afférent au titre lui est incorporé.

Mais les auteurs cessent d'être d'accord lorsqu'il s'agit de préciser le sens véritable et les effets profonds de cette incorporation. Diverses explications sont fournies, qui peuvent se rattacher à trois courants d'opinion sur le caractère juridique du titre au porteur et les effets qu'on doit lui attribuer dans les relations du débiteur avec les porteurs.

1° D'après une théorie, dite de la personnification, c'est le titre lui-même qui serait créancier, le porteur n'apparaissant que comme un intermédiaire entre ce titre et le débiteur⁽¹⁾.

En sorte que, par exemple, le capitaliste qui tire sur son banquier un chèque libellé au porteur pour solder son fournisseur, la Société qui crée une obli-

(1) V. Schweppe, Bekker, et autres autorités citées par M. Albert Wahl, *Traité théorique et pratique des titres au porteur français et étrangers*, t. I, n° 246 et la note. — V. aussi un arrêt de la Cour d'Aix s'inspirant de cette théorie, cité par M. Wahl : Aix 3 déc. 1888. (S. 89, II, 25.)

gation qu'elle remettra à son prêteur, ne feraient pas créanciers le fournisseur ni le prêteur ; ce serait le chèque lui-même et l'obligation, ces morceaux de papier, qui deviendraient créanciers l'un du banquier de notre capitaliste, l'autre de la Société. Il paraît simple, désormais, de comprendre que peu importe la main qui présente le papier : c'est le créancier qui s'avancera toujours sous la formule, et la qualité du porteur sera sans conséquence ; celui-ci n'étant qu'un intermédiaire, sa mentalité ne saurait en rien influencer sur la valeur et la situation du titre, lequel reste seul créancier.

Cette explication est assurément simple. Elle l'est à ce point que nous hésitons à la croire très sérieuse dans l'esprit même de ceux qui la soutiennent. Que le titre tombe au panier : c'est là que gît le créancier ; qu'il vienne à flamber, et le débiteur est libéré du même coup !

L'idée d'un titre créancier apparaît à M. Wahl comme « quelque chose de si étrange qu'on comprend « difficilement qu'elle ait pu être émise ». — Et, poussant à bout son jugement sur la théorie de la personnification, le savant professeur ajoute : « C'est, « a-t-on fort bien dit, un jeu de mots vide de sens « autant que de bonne foi : on ne saurait concevoir « de dette sans créancier, et le créancier ne peut être « qu'une créature humaine, non une chose inanimée, « telle qu'un morceau de papier. Pourquoi ne pas « admettre aussi le caractère subjectif d'un objet « mobilier quelconque ? Cela se comprendrait, « semble-t-il, beaucoup mieux, puisqu'un meuble a

« une valeur en lui-même, et que le titre au porteur, « pris en sa matière, n'est qu'un morceau de « papier⁽¹⁾ ».

Pareilles observations jugent une théorie.

2^o Dans une autre opinion, soutenue surtout en Allemagne et qui, pendant un temps, parut bien servir de base à toute une jurisprudence en matière fiscale⁽²⁾, on enseigne que la seule rédaction du titre au porteur et sa souscription par l'émettant font naître l'obligation de celui-ci au profit de quiconque sera ultérieurement détenteur de la formule. Peu importe que le titre ainsi créé soit par la suite sous-trait à l'émettant ou qu'il parte en circulation contrairement à sa volonté : son obligation est née de l'engagement unilatéral qu'il est censé avoir pris en créant matériellement et souscrivant la formule : la seule condition pour que les droits afférents au titre puissent être exercés, c'est que ce titre parvienne entre les mains d'un tiers, de quelque façon que ce soit. Mais la volonté individuelle étant souveraine sur celui qui l'émet. « l'engagement pris par une personne « sous la forme d'une simple déclaration de volonté « de sa part, doit posséder l'efficacité juridique de « l'obligation⁽³⁾ ».

Seulement, en réalité, la volonté n'est pas émise purement et simplement par le seul fait d'une rédac-

(1) M. Albert Wahl, op. cit., t. I, n° 247.

(2) V. notamment Cass., 6 avril 1897. (S. et P. 1898. I, 103 e la note.)

(3) M. René Worms. *De la Volonté unilatérale comme source d'obligation*. Thèse, Paris, 1891, p. 198. — V. les auteurs cités par M. Wahl, op. cit., t. I, 248 et suiv.

tion et d'une signature. Cet acte est conditionnel : et voilà tout ce bel édifice qui craque.

Pareille thèse nous semble inadmissible : elle est contraire à l'esprit même de notre droit, qui exige le consentement, l'accord des parties à la base de tout engagement, et l'acceptation du créancier pour la formation du lien de droit qui constitue l'obligation⁽¹⁾. « Comment admettre — écrit M. Wahl, — « qu'une personne puisse être obligée par sa simple « déclaration écrite ou verbale et qu'elle ne puisse « plus, même lorsque cette déclaration n'a pas « été acceptée, déchirer l'écrit ou révoquer ses paroles⁽²⁾ ? » A plus forte raison en sera-t-il ainsi lorsque la déclaration ne sera pas faite de façon ferme et définitive, ou lorsque le souscripteur aura déclaré implicitement ou explicitement s'engager en vue d'un événement qui ne s'est pas produit ou à des conditions qui n'ont pas été observées : peut-on raisonnablement admettre que l'obligation soit cependant formée ?

Nous serons amené, au cours de cette étude, à faire ressortir quelques-unes des conséquences iniques qu'entraînerait l'admission de cette théorie. Ses partisans ne la produisent d'ailleurs qu'avec toutes sortes de réserves et d'atténuations. Car, s'ils posent en principe que « la volonté individuelle est souveraine sur celui qui l'émet », — et encore faut-il que

(1) En ce sens, M. Planiol : *Traité élémentaire de Droit Civil*, 3^{me} édition, t. II, p. 271.

(2). M. Albert Wahl, op. cit., n° 251 et suiv. — En ce sens, note de M. Tissier sous Cass., 9 nov. 1896. (S. 97. I, 161.)

réellement il l'émette — ils doivent avouer que la volonté unilatérale reste « sans effet à l'égard des tiers » — (Worms, p. 198) — et que « nul ne peut devenir créancier sans sa volonté ». Comme, d'autre part, les mêmes partisans reconnaissent que le lien de droit ne se forme pas tant que la volonté unilatérale n'en a pas rencontré une seconde (Worms), on ne se demandera plus ce qu'il reste de cette théorie.

3^e Quel sera donc le véritable caractère juridique de l'opération dénommée émission du titre au porteur ?

Puisque, de l'aveu même relevé ci-dessus, l'entente entre le créancier et le débiteur est la seule génératrice possible d'un lien d'obligation, il s'ensuit que le débiteur d'un titre au porteur ne peut être tenu que par suite et en vertu d'un contrat.

L'émission se décompose simplement en une offre et une acceptation. Celui qui rédige et signe le titre est engagé, ainsi que l'explique M. Wahl, « lorsqu'il « se dessaisit, en vertu d'une convention spéciale ou « de l'exécution d'une convention préexistante, du « titre préalablement signé par lui, et non lorsqu'il « donne cette signature : il s'engage envers la personne à laquelle il remet le titre, et non envers le « titre lui-même. »

Et rapprochant le contrat d'émission de tout autre contrat générateur d'obligation, M. Wahl poursuit : « Dans une créance ordinaire, la remise du titre « n'est-elle pas nécessaire pour que le débiteur se « trouve engagé par écrit ? Sans doute il peut, antérieurement à cette époque, avoir contracté un « engagement verbal ; mais qui empêche qu'il en

« soit ainsi pour le titre au porteur ? L'engagement verbal peut préexister, mais il sera contracté au profit d'une personne déterminée, puisque l'engagement verbal au porteur est un non-sens⁽¹⁾ ».

Ce système nous fournira la base de notre discussion et toutes explications à la doctrine et à la jurisprudence que nous soutiendrons par la suite. Il nous apparaît à la fois comme le plus lumineux et le plus juridique, basé sur les principes fondamentaux de notre droit français, sans qu'il emprunte rien aux conceptions juridico-philosophiques du droit allemand, lequel, pour chercher parfois ses appuis dans les à-côté du droit, ne les rencontre pas toujours à l'abri des critiques du bon sens et de la saine logique.

Point n'est besoin, d'ailleurs, de compliquer sans profit cette théorie contractuelle pour l'explication des relations juridiques existant entre l'émettant et le porteur.

Certains, il est vrai, ne se tenant pas pour satisfaits de la théorie toute simple que nous exposons, ont cru devoir présenter le titre au porteur comme dérivant d'un contrat ordinaire accompagné d'une clause accessoire qui oblige le débiteur à payer au porteur. Mais l'on divise ainsi une convention qui est une. Et à quoi sert cette complication ?

Le droit de créance objet du contrat est un meuble par détermination de la loi. L'écrit lui-même, le titre qui est le signe extérieur, la preuve du droit, en même temps que son instrument de transmission,

(1) M. Albert Wahl, *op. cit.*, t. I, n° 258 et suiv. — Dans le même sens, v. note de M. Tissier précitée (S. 97. I. 161).

est un meuble par sa nature : ce meuble, comme tout autre, se transmet par simple tradition. A l'égard des porteurs, ce titre représente le droit lui-même qui lui est incorporé. Car il y a incorporation en ce sens « que la propriété et la créance sont unies, et « que, comme conséquence, le propriétaire du titre « étant créancier, la créance doit être considérée « comme confondue avec le titre ». (Wahl, op. cit., n° 273.)

Ainsi s'expliquent les rapports du titre et de la créance, et, comme conséquence, la possibilité pour le créateur débiteur de la formule de s'engager à payer au porteur, comme l'obligation qui existe ensuite pour lui de payer au seul porteur. Le titre n'est pas créancier, comme le soutient la théorie de la personnification, mais la créance est incorporée au titre : en sorte que le titulaire de la formule est présumé investi du droit de créance.

On voit donc que le contrat d'émission qui donne la vie à l'obligation est une convention simple intervenant entre celui qui a signé le titre et le premier porteur auquel ce titre est par lui remis⁽¹⁾.

* *

Il nous reste à tirer les conclusions des principes que nous venons d'établir et d'admettre, et c'est pour nous le moment de répondre à cette question générale : Le titre au porteur, matériellement

(1) V. En ce sens, M. Ernest Lauret : *Des Obligations émises par les Sociétés* — (Paris 1890), pp. 50 et suiv.

correct, fait-il foi de sa valeur par lui-même et confère-t-il nécessairement au porteur tous les droits qu'il énonce?

On voit que les partisans des doctrines de la personnification du titre et de l'engagement unilatéral n'hésitent pas à répondre affirmativement. Dès l'instant qu'ils considèrent le titre lui-même comme créancier, ou qu'ils voient le débiteur se lier par le seul fait de la souscription du titre, peu importent les relations qui ont pu exister ou ne pas exister entre le porteur et le débiteur : celui-ci ne peut en aucune façon renier le titre sous aucun prétexte, du moment que la formule est correcte et émane de lui.

Mais alors il est une conséquence que cette doctrine doit adopter et qu'elle ne peut cependant que rejeter si — comme l'indique M. Wahl⁽¹⁾, — elle ne veut pas être logique jusqu'à l'absurdité. Le signataire qui s'est engagé par sa déclaration unilatérale de volonté envers tout porteur, quel qu'il soit, — ou qui s'est engagé envers le titre créancier, — « doit
« par la force des choses s'acquitter envers le
« porteur, fût-il de mauvaise foi, fût-il même le
« voleur du titre⁽²⁾ ».

« On convient — ajoute l'auteur, que cette solution est seule logique ; mais, comme elle est
« inacceptable, on accorde au signataire une « *exceptio doli* » à l'aide de laquelle il repoussera le
« voleur ou le porteur de mauvaise foi. C'est

(1) M. Wahl, op. cit., n° 373.

(2) M. Wahl, op. cit., n° 373.

« permettre, par un détour, au signataire de se
« soustraire à l'engagement qu'on lui attribue ; c'est,
« en outre, méconnaître le principe dont on est
« parti. »

Et c'est cette méconnaissance qui nous paraît le meilleur indice de la fausseté des théories qu'elle atteint.

Pour nous, qui nous rangeons au système contractuel pur et simple, nos conclusions ne sont pas les mêmes, et nous ne pensons pas qu'en les poussant jusqu'à l'extrême on puisse jamais les faire échouer dans l'absurde.

L'engagement du débiteur ne pouvant naître que d'un contrat, et le contrat n'existant qu'autant qu'il y a eu consentement valable du débiteur à l'obligation et acceptation valable du créancier, le titre au porteur n'acquerra d'entité juridique, de valeur au profit de celui-ci contre celui-là, qu'autant que le contrat originaire aura pu se former⁽¹⁾.

Et si, pour des raisons saisissables, le contrat n'a pu se former, nous devons conclure que le titre au porteur mis en circulation malgré tout, et par suite d'un expédient, quel qu'il soit, n'est entre toutes mains qu'un morceau de papier sans valeur⁽²⁾, — les vices qui entachent la création du titre pouvant être opposés à tous les porteurs.

Sans doute ce principe rigoureux subira, dans certaines conditions, quelques fléchissements. Nous

(1) En ce sens, v. M. Wahl, *op. cit.*, n° 374.

(2) En ce sens, v. M. Tissier, note sous Cass. 9 Nov. 1896. (S. 97, 1, 161 et 162.)

verrons plus loin que la jurisprudence, d'accord avec la doctrine, semble faire parfois quelque faveur aux valeurs au porteur dites de circulation. Mais actuellement nous fixons les conséquences brutales d'une théorie rigide pour les besoins de développements qui vont suivre : ne nous attardons pas aux exceptions.

Une observation doit cependant être faite sur le cas où la nullité du contrat résulte de l'incapacité du contractant premier porteur : c'est par exemple, un mineur qui a souscrit à l'émission d'obligations. Tant que le titre sera entre les mains de l'incapable, le contrat sera annulable, et du même coup l'obligation. Mais si le titre a circulé pour devenir la possession d'une personne capable, l'annulation de la souscription n'entraînera pas l'annulation du titre à l'égard du porteur de bonne foi, la relation juridique qui doit exister, pour la validité du titre, entre l'émettant et le titulaire pouvant être suffisamment établie par le seul fait que le porteur actuel est capable⁽¹⁾.

Cet aperçu rapide sur la nature juridique du titre au porteur nous fera lumière suffisante pour aborder les questions spéciales aux obligations au porteur émises par les Sociétés.

(1) En ce sens, M. Wahl, *op. cit.*, t. I, pp. 266 et suiv.

CHAPITRE II

EMISSION DES OBLIGATIONS PAR LES SOCIÉTÉS

§ 1. Définition de l'Obligation

L'industrie des Sociétés, qui puise son aliment quotidien au fonds pré-constitué de son capital-actions, se voit souvent arrêtée dans sa marche ou entravée dans ses développements par le manque de ressources. Il arrive que les fondateurs se sont trompés, qu'ils n'ont eu que des vues trop courtes, ou qu'ils ont volontairement limité le champ de leurs prévisions pour ne pas effrayer leurs souscripteurs ; ou bien, par suite de l'extension de ses affaires ou des pertes qu'elle a subies, une Société éprouve le besoin de rénover ou d'élargir ses disponibilités. Pour se procurer, dans ces divers cas et bien d'autres, les fonds ou concours qui lui sont nécessaires, la Société a le choix entre différents moyens : les deux plus socialement pratiques sont l'augmentation du capital par création d'actions nouvelles, et les recours à l'emprunt.

L'on aura souvent des raisons sérieuses de préférer ce dernier moyen : Les charges en apparaîtront

moins lourdes, l'amortissement plus malléable ; ou plus simplement il va de l'intérêt de l'entreprise que l'administration conserve son assiette, et l'entrée en jeu de nouvelles actions risquerait de rompre un équilibre qu'on entend maintenir.

Quoi qu'il en soit, comme la somme à trouver dépasse généralement les capacités disponibles du prêteur particulier, la Société s'adresse, pour obtenir les sommes qu'elle désire, soit au grand public, soit à un nombre plus ou moins considérable de personnes : ou bien elle s'en remet à un banquier ou financier qui prêtera la totalité, se chargeant de faire par la suite la diffusion des droits qu'il aura acquis.

Ce fractionnement indispensable s'obtient par division de la somme à trouver en un certain nombre de parts égales : chacune de ces parts d'emprunt prend le nom d'obligation, ou de bon obligataire, etc.

On appelle donc obligations les droits qui appartiennent aux porteurs à la suite d'un emprunt ainsi émis⁽¹⁾.

Ces droits, qui sont de simples droits de créance ordinaire sont représentés, matérialisés entre les mains du créancier par un acte qui prend lui-même dans la pratique le nom d'obligation ou de titre d'obligation.

En sorte que nous appelons encore obligation la formule de créance conférée à un tiers sur la Société qui crée l'obligation en consentant à assumer les

(1) V. Lyon-Caën et Renault, t. II, n° 562. — de Folleville : *Traité de la possession des meubles et des titres au porteur*, p. 374.

charges qui y sont stipulées⁽¹⁾ englobant ainsi sous la même dénomination et le droit et la valeur mobilière qui le représente aux mains de son bénéficiaire.

Nous avons vu, en étudiant la nature juridique du titre au porteur, que la clause au porteur, par suite de l'incorporation du droit au titre, assure la transmission du droit au détenteur de la formule d'obligation : cela explique pourquoi la pratique confond sous une même dénomination le droit et le titre qui le représente si complètement.

*
* *

§ 2. Capacité des Sociétés relativement aux émissions d'obligations. Leur consentement.

Lorsqu'une Société procède à la création et à l'émission d'obligations, le contrat qui la doit lier au souscripteur est d'abord une promesse de prêt à intérêt, puis un prêt lorsqu'est effectué le versement des fonds en échange duquel est remis le titre. C'est du moins ce processus qui se rencontre le plus souvent. Il peut arriver assurément, que la Société remette des titres d'obligation qu'elle crée à un créancier qui les accepte : la cause de l'obligation sera ainsi antérieure à la création même du titre. Mais une sorte de novation se produira alors, qui nous ramènera tout près de notre première hypothèse. Et en tout cas, une fois

(1) V. en ce sens, note de M. A. Wahl, sous Cass., 13 juin 1903. (S. 1905, I, 497.)

la remise du titre faite au porteur, qu'il soit souscripteur ou créancier, la situation de la Société apparaît bien la même.

Pour que la convention qui doit ainsi nécessairement servir de base à l'obligation soit valable, — et il importe au plus haut point qu'elle le soit si l'on entend établir sur elle un édifice régulier et solide — il faut que la Société qui va s'engager par l'émission ait capacité pour le faire ; qu'elle ait, en résumé, observé les dispositions statutaires et légales établies pour son habilitation.

Nous sommes ainsi amené à examiner les conditions du consentement des Sociétés diverses à une émission d'obligations, et plus généralement leur capacité en matière d'emprunt.

La loi française reconnaissant, outre les Sociétés civiles, trois espèces principales de Sociétés commerciales, nous verrons en autant de paragraphes les particularités à relever sur chacune de ces formes de Sociétés. Nous ne nous occuperons pas des Sociétés ou Associations en participation. Le gérant étant seul connu des tiers, et la Société n'existant que dans les rapports des participants entre eux, nous n'aurions aucune indication intéressante à fournir, les engagements du gérant n'obligeant que lui, et les biens de la participation étant d'ailleurs à son seul nom à l'égard des tiers. De plus, agissant comme particulier, le gérant de la participation ne présentera guère façade suffisante pour abriter une opération qui, par son étendue, dépasse généralement les moyens de l'individu.



I^{re} SOCIÉTÉS EN NOM COLLECTIF

La Société en nom collectif est une société de personnes ; contractée entre deux individus ou un plus grand nombre, elle repose bien moins sur les mises que sur le crédit personnel des associés, tous obligés personnellement, solidairement et indéfiniment pour l'ensemble des engagements sociaux.

Dans ces conditions de responsabilité, on conçoit que les pouvoirs des associés gérants ne soient pas soumis à de sérieuses limitations, en ce qui concerne les engagements de la Société à l'égard des tiers.

Le gérant de la commandite est assurément, à ce titre, le mandataire de la Société ; mais on doit lui accorder des pouvoirs plus étendus que n'en aurait un mandataire général. Son rôle et l'utilité de son action l'exigent ; conformément aux usages du commerce, et dans l'intérêt d'une bonne gestion on doit lui laisser une grande liberté, sans aller cependant jusqu'à lui reconnaître, avec MM. Malepeyre et Jourdain, des pouvoirs de maître⁽¹⁾.

Aussi, sur la question spéciale qui nous occupe, s'entend-on assez généralement pour admettre la validité de tous engagements et emprunts contractés

(1) V. notamment Pardessus, nos 1013 et 1014. — Malepeyre et Jourdain, pp. 56 et suiv. — P. Pont, no 1360 et suiv. — Vavasseur, 6^e édit., t. I, no 215.

sous la raison sociale par l'un des associés gérants, à condition seulement de rester dans la limite de l'horizon social, ces emprunts et engagements fussent-ils représentés et réalisés par le moyen d'une émission d'obligations au porteur. Cela paraît être de l'essence même de la Société en nom collectif, le crédit accordé à la signature sociale s'opposant à ce que les pouvoirs de chacun de ceux qui inspirent cette confiance soient contestés ou diminués. Une forte partie de la doctrine est en ce sens⁽¹⁾.

C'est tout au plus si nous trouvons sur la question un arrêt fort ancien (Paris, 12 août 1848. D. P. 51, II, 42) qui dénie aux associés en nom collectif le droit de limiter sur ces points la capacité de l'associé gérant : toute clause restrictive devrait-elle donc rester sans effet à l'égard des tiers ?

Si tel était l'esprit de la solution rapportée, nous devrions penser que la Cour est allée trop loin. Pourquoi ferait-on dans cette hypothèse exception aux règles générales qui régissent les Sociétés ?

Dès l'instant que l'acte de Société en nom collectif est dûment enregistré et publié, pourquoi les restrictions qu'il apporte aux pouvoirs du gérant ne seraient-elles pas opposables aux tiers ? On admettra bien surtout qu'il est possible de faire valablement pareille limitation de pouvoirs en ce qui concerne des actes aussi importants que des emprunts de sommes considérables et des émissions d'obligations. La condition

(1) V. notamment Pardessus, nos 1013 et 1014. — Malepeyre et Jourdain, pp. 56 et suiv. — P. Pont, n° 1360 et suiv. — Vavasseur, 6^e édit., t. I, n° 215.

de publicité de ces restrictions est exigée : mais cette exigence une fois satisfaite, laissons aux tiers le soin de s'informer avant de recevoir, comme à la légère, des titres d'obligation sur l'acquisition desquels la prudence élémentaire leur conseille un examen approfondi.

La Cour de Paris n'a pas posé une solution générale et de principe aussi étendue que cela. Elle semble avoir voulu seulement spécifier que la limitation excessive des pouvoirs de simple administration — il s'agissait dans l'espèce de l'interdiction faite au gérant d'opérer aucun achat à crédit — ne saurait être opposée aux tiers.

Mais, bien au delà, nous considérons le principe général comme étant à l'abri des extensions de cette jurisprudence. Le gérant a, selon nous, la capacité d'engager la Société en nom collectif dans une émission d'obligations, comme dans tout autre opération du même genre, à moins que les statuts régulièrement enregistrés et publiés n'en contiennent la prohibition bien définie⁽¹⁾. C'est aux tiers qui traiteront avec le gérant à s'enquérir des pouvoirs de ce dernier, à vérifier si aucune limitation n'est régulièrement apportée à ces pouvoirs : cela pour leur sécurité personnelle. De même que le gérant devra donner aux tiers avec lesquels il traite au nom de la Société connaissance suffisante de ses pouvoirs s'il ne veut, en dehors des engagements sociaux,

(1) En ce sens, Besançon, 5 août 1903. (S. 1905, II. 294.)

assumer des obligations personnelles pour tout ce qui sera fait par lui au-delà de ses pouvoirs⁽¹⁾.

2° SOCIÉTÉS EN COMMANDITE

Formée entre un ou plusieurs associés responsables et solidaires, et un ou plusieurs associés simples bailleurs de fonds, la Société en commandite repose à la fois, sur les mises de ses membres et sur le crédit personnel des associés gérants. Seuls ces derniers se trouvent personnellement, solidairement et indéfiniment obligés pour tous les engagements de la Société : la Société est en nom collectif à leur égard, — alors que les commanditaires ne sont tenus que jusqu'à concurrence des fonds qu'ils ont mis ou dû mettre dans la Société.

Les commanditaires n'apportent pas généralement leurs capitaux à la discrétion du gérant de leur Société sans serrer de près la charte de leurs conventions : le gérant se trouve alors bridé par les statuts ; il ne saurait s'affranchir de cette entrave. Car, dans la commandite, si les gérants sont des associés, ils ne possèdent l'administration et la gestion des affaires sociales que par délégation de la Société : leur qualité d'associés ne doit pas faire perdre de vue leur autre qualité de mandataires⁽²⁾. Et si c'est en la première qualité qu'ils sont responsables, c'est en

(1) V. sur ce point : Douai, 13 mai 1844 (D. P. 45, II, 10); arrêt cité et commenté plus loin, p. 103 notamment.

(2) V. Cass. Cr., 8 août 1845. (D. P. 45, I, 364.) — Cass. Crim., 8 août 1845. (D. P. 45, I, 366.) — Cass. Cr., 31 juillet 1851. (D. P. 52, V, 2.) — Cass. Cr. 14 mars 1862. (D. P. 66, I, 364.)

la seconde qu'ils administrent et représentent la Société.

Qu'il s'agisse d'une commandite simple ou d'une commandite par actions, le principe est le même : les gérants n'ont que des pouvoirs de mandataires. Et c'est au pacte social qui leur confère ce mandat ou aux décisions régulièrement prises en conformité de ce pacte qu'il faut toujours se reporter pour connaître la limite de leurs pouvoirs; spécialement en ce qui concerne leur capacité d'emprunter et d'émettre en conséquence des obligations valables et obligataires pour la Société et sur l'avoir social. Ce pouvoir leur appartient assurément si les statuts le leur ont conféré et dans les limites même où ils le leur ont conféré : il doit leur être refusé si les statuts sociaux en ont édicté la restriction. (Cass. Req. 3 mai 1853. D. P. 53, I, 186.) Il résulte de là l'obligation pour le gérant de se renfermer dans les limites de son mandat⁽¹⁾, et pour la Société, le droit de répudier les engagements pris par son gérant au-delà de ces limites.

Toutefois, il se rencontre des Sociétés en commandite dont les statuts ne déterminent pas les pouvoirs du gérant en matière d'emprunts et d'émission d'obligations.

Nous nous sommes prononcé ci-dessus pour une grande liberté dans les pouvoirs du gérant de la Société en nom collectif. On assimile assez géné-

(1) En ce sens : Cass., 8 août 1845 précité.

ralement à celui-ci le gérant de la commandite, et nous trouvons cette assimilation regrettable. Chez ce dernier, la qualité prédominante, qui lui permet d'agir au nom de la Société, est sa qualité de mandataire : c'est ce qu'ont sans doute voulu souligner les arrêts que nous venons de rapporter. Cela apparaît surtout dans la commandite par actions, où le gérant rencontre le frein du contrôle des Assemblées d'actionnaires et du Conseil de surveillance. Nous estimons, en conséquence que l'on ne doit pas accorder au gérant de la commandite, si les statuts sont muets sur ces points, d'autres pouvoirs que ceux reconnus au mandataire général, pouvoirs d'administration.

Sur le point spécial qui nous occupe, quels sont les pouvoirs du mandataire général ? La doctrine et la jurisprudence décident, qu'en thèse ordinaire « le pouvoir d'administrer n'emporte pas celui d'emprunter », — ni par conséquent celui d'émettre des obligations ; — « que ce pouvoir n'appartient à l'associé gérant qu'autant qu'il lui a été expressément conféré⁽²⁾ ».

Il est de fait que, dans le silence des statuts sociaux, on ne peut se guider que d'après les principes généraux sur le mandat (articles 1988 et 1989 C. civil). Suivant les prescriptions formulées à ces textes, le mandataire ne peut rien faire au-delà de ce qui est porté dans son mandat ; et le mandat conçu

(2) Douai, 13 mai 1844. (D. P. 45, II, 10.) — En ce sens : Houpin, t. I, p. 184, n° 225 ; — p. 561, n° 682. — *Contra* : Paris, 26 juin 1841. (D. P. 42, II, 50.)

en termes généraux n'embrasse que les actes d'administration. Le gérant, mandataire de la Société en commandite, qui n'a qu'un mandat général, ne peut donc engager la Société dans aucun emprunt, sous quelque forme que ce soit (Douai, 15 mai 1844. S. 44, II, 403. — Houpin, t. I, p. 136, n° 185), — l'emprunt dépassant les limites de l'administration et exigeant un mandat spécial. (Cass., 6 décembre 1858 et 6 février 1861.)

Cependant, notons que la faculté d'emprunter, considérée en elle-même, ne paraît pas devoir être tenue comme totalement en dehors des pouvoirs d'administration qui appartiennent au gérant de la commandite. Nous avons vu ci-dessus, à propos de la Société en nom collectif, qu'une limitation excessive des pouvoirs de simple administration formulée aux statuts n'était pas tenue pour opposable aux tiers de bonne foi : qu'on ne saurait, par exemple, interdire à un gérant le moindre achat à crédit. Les mêmes observations peuvent être faites ici. On ne saurait raisonnablement admettre la paralysie complète de la liberté du gérant : il est des opérations de la vie courante d'une Société qui ne se font pas argent comptant. Soutenir qu'il n'est pas permis à un gérant que brident ses statuts de faire la moindre opération autrement qu'au comptant, l'obliger alors à s'entourer de consentements et de ratifications, serait faire preuve d'étroitesse d'esprit et d'incompréhension des besoins de la pratique.

Nous inclinons volontiers à admettre la théorie mixte soutenue par M. Troplong et un certain

nombre d'autorités, suivie par l'ancienne jurisprudence⁽¹⁾ et suivant laquelle on distingue entre les emprunts de sommes modiques et ceux qui seraient plus considérables. (V. l'exposé de cette théorie en note, sous l'arrêt de Douai, 13 mai 1844 : *D. P.* 45, II, 10. — V. en ce sens Cass. civ., 18 juin 1872. *D. P.* 72, I, 268.)

Nous pensons en effet que les « nécessités inévitables et impossibles à prévoir des devoirs de l'administration » amènent à valider les premiers, alors que les principes nous forcent à repousser les seconds⁽²⁾. Un rigorisme intransigeant serait contraire à l'intérêt qu'il voudrait servir.

Mais cette légère exception aux principes exposés plus haut, — exception dont l'admission doit rester une question de fait remise à l'appréciation des tribunaux, — ne nous paraît pas devoir entamer le bloc de notre théorie en matière d'émission d'obligations. On n'est pas amené à employer pareille modalité d'emprunt pour se procurer des sommes modiques : on n'y recourt que pour faire appel à un nombre plus ou moins considérable de prêteurs, et partant, pour couvrir une souscription d'une importance qui surpasse celles des actes ordinaires de l'administration. Nous pourrions donc conclure sans formuler de restriction aucune : que le gérant d'une Société en commandite ne pourra, sans recueillir l'assentiment de

(1) *Contra* : Duvergier, *Sociétés*, n° 314; Delangle, n° 140; Malpeyre et Jourdain, n° 88. — Douai, 13 mai 1844. (*D. P.* 45, II, 10.)

(2) En ce sens : Vavas seur, n° 163. — Troplong, n° 684. — Houpin, t. I, p. 136, n° 185.

ses co-associés, ou sans voir le mandat statutaire ou l'avis conforme de son assemblée en cas de commandite par actions⁽¹⁾, recourir à un emprunt par voie d'émission d'obligations. La Société ne sera engagée par cette émission sur l'avoir social qu'autant que son gérant aura créé et émis les titres dans les conditions régulières ainsi précisées. C'est la limite même des pouvoirs d'un mandataire général, et nous avons vu que tel était le rôle qu'il fallait attribuer au gérant de la commandite, sa qualité d'associé ne devant pas faire perdre de vue la première pour lui octroyer des pouvoirs exorbitants.

3° SOCIÉTÉS ANONYMES

Le plus grand nombre d'émissions d'obligations s'opère dans les Sociétés anonymes. C'est aussi dans cette forme de Société que se rencontre, sur ce qui nous occupe, l'irrégularité la plus fréquente, la fraude la plus vaste, la mieux cultivée et la plus habilement dissimulée.

On comprend qu'un gérant, dans toute autre Société, veille particulièrement à éviter des irrégularités ou des fraudes dont il répondra toujours personnellement, et qu'il craigne de compromettre, avec sa propre réputation, tout le crédit dont il a besoin dans des opérations qui se présenteront toujours étiquetées sous son nom. Tandis que le représentant d'une Société anonyme s'affiche moins ouvertement dans les opérations où il fait figure pour sa Société : c'est la dénomination de celle-ci qui fournit le pavillon

(1) En ce sens, Houpin, t. I, n° 682, p. 561.

pour abriter la marchandise : l'inconvénient est minime pour l'administrateur si ce pavillon est disqualifié, car son nom à lui y reste à peu près étranger.

Dans la Société anonyme composée, pour tout son capital, de ces éléments impersonnels que constituent les parts sociales qu'on appelle les actions, le pouvoir délibératif repose au sein de l'Assemblée des associés actionnaires ; l'exécution est forcément remise à un seul ou à une délégation restreinte issue de cette assemblée.

En sorte que, dans l'anonymat, comme dans la commandite, nous tombons sous l'application des règles du mandat.

Le mandataire de la Société, quel qu'il soit : conseil d'administration, administrateur délégué, directeur ou tout autre, n'a que les pouvoirs d'administration générale ou les pouvoirs à lui conférés par mandat spécial contenu aux statuts ou formulé par telle décision valablement prise d'Assemblée générale.

Hors ces cas, ni administrateur, ni conseil, ni directeur, ni personne n'aura la prétention d'engager la Société sur l'avoir social. Car si l'on agit sans mandat au nom de la Société, ou si l'on excède les termes exprès du mandat, la Société ne saurait être tenue : on ne peut dire en effet de celle-ci qu'elle a consenti ; et le consentement est à la base de tout engagement contractuel. S'agissant d'une émission d'obligations, l'absence de consentement de la part de la Société ou l'inobservation des formes et condi-

tions par elle posées pour son consentement, rendent inexistant le contrat qui sert de base à l'opération : l'édifice croule comme étant sans fondement.

Cette application des règles du mandat aux actes des représentants de la Société anonyme relativement à des émissions d'obligations ou des emprunts fait l'objet de décisions unanimes : il paraît même que ces points ont été si bien fixés que l'on ne trouve pas, dans la jurisprudence moderne, d'indications prouvant qu'on ait eu besoin d'y revenir. Ces questions ne se posent plus : elles sont résolues par avance.

Nous nous bornerons à signaler une série d'arrêts, pour le plus grand nombre antérieurs à la loi sur les Sociétés, qui ont très nettement rappelé les principes : (V. Nancy, 22 décembre 1842, *D., Jur. Générale*, v° SOCIÉTÉ, sous le n° 1526, note 1. — Douai, 13 mai 1844, *D. P.* 45, II, 10. — Bordeaux, 6 août 1853, *D. P.* 54, II, 14. — Alger, 18 mai 1863, *D. P.* 63, V, 353. — Cass. civ., 22 janvier 1867, *D. P.* 67, I, 168. — Cass. req. 28 janvier 1891, *D. P.* 91, I, 339. — Cf. Bédarride, n° 285⁽¹⁾.)

Ce que nous avons dit ci-dessus, en parlant de la commandite, sur l'étendue des pouvoirs généraux conférés aux gérants, s'applique ici en ce qui concerne les pouvoirs des administrateurs, directeurs, conseils d'administration, et tous mandataires

(1) Cela ne touche en rien à la question de responsabilité de la Société par suite des irrégularités commises par ses administrateurs à l'occasion de leurs fonctions : ces points particuliers seront examinés plus loin. Nous voulons seulement indiquer ici que la Société n'est pas représentée par son mandataire au-delà des termes du mandat.

généraux de la Société anonyme : le mandat général ne saurait englober le pouvoir d'emprunter, tout au moins hors des limites de l'administration courante, et jamais, en tous cas, celui d'emprunter par voie d'émission d'obligations.

Dans le silence des statuts, l'Assemblée générale ordinaire, réunie extraordinairement⁽¹⁾, conserve le droit d'autoriser et de valider ce genre d'opération. Ce droit lui était reconnu anciennement. (V. Bordeaux, 21 décembre 1840, en note sous n° 1558. *D. Jur. Générale*, v° SOCIÉTÉ. — Cass. civ., 7 mai 1844. *D. P.* 51, V, 494.) — Aujourd'hui que les pouvoirs de l'Assemblée sont étendus tant par la législation que par la jurisprudence, ce droit n'est plus mis en question. La discussion qui a précédé, au Sénat, le vote de la loi de 1893 a confirmé, comme nous le verrons dans un instant, l'étendue des pouvoirs de l'Assemblée extraordinaire, et la loi du 16 novembre 1903 a définitivement élargi le champ d'action de la majorité; une jurisprudence favorable tend chaque jour à l'agrandir encore. Pourquoi donc une Société anonyme qui veut faire appel à de nouveaux concours, parce qu'elle en ressent le besoin, ne pourrait-elle pas, de la même façon qu'elle créerait des actions de priorité conférant tels avantages particuliers qu'il lui plairait de fixer, décider l'émission d'un certain nombre

(1) La pratique courante dénomme « assemblée extraordinaire » la réunion faite extraordinairement comme dans ce cas, des Assemblées à quorum du quart. Ce langage prête à des confusions que nous voulons éviter.

d'obligations ? Nous passons, il est vrai, du domaine de l'Assemblée ordinaire délibérant valablement avec le quart du capital, dans celui de l'Assemblée extraordinaire : ce n'est que pour y chercher un argument d'analogie dans les motifs, et non pour rapprocher la composition des deux sortes d'Assemblée. Mais nous n'avons pas à combattre sur ce terrain : nous n'y pourchasserions que des ennemis imaginaires, sans réaliser aucun gain, puisque nous ne rencontrerions personne à convaincre.

La discussion devient plus vive, et, partant, plus intéressante quand il s'agit de savoir quels sont les pouvoirs de l'Assemblée en présence d'une disposition des statuts portant qu'il ne pourra pas être émis d'obligations. La majorité de l'Assemblée pourra-t-elle passer outre ? ou bien faudra-t-il se refuser à valider l'émission faite sur décision de la majorité, au mépris de cette défense, et à ne la tenir pour valable qu'autant qu'elle aura reçu l'approbation de l'unanimité des actions composant le capital social ?

Nous estimons très fermement que l'Assemblée générale, réunissant plus de la moitié des actionnaires et délibérant à la majorité, peut valablement consentir à l'émission d'obligations, même dans ce cas. L'opération sans doute ne se fera pas d'un seul coup : mais une Assemblée réunie et délibérant conformément aux dispositions de l'article 31 de la loi du 24 juillet 1867 décidera la modification des statuts sur le point prohibitif qu'on fera disparaître : après quoi, il sera loisible à la Société de procéder à

l'émission d'obligations dans les conditions qu'elle aura elle-même fixées en modifiant ses statuts.

Déjà, sous l'empire de la loi de 1867, la jurisprudence, après certaines hésitations, avait nettement dessiné sa tendance à reconnaître à l'Assemblée générale extraordinaire les plus larges pouvoirs pour apporter au pacte social les modifications jugées indispensables dans l'intérêt général.

Un arrêt de la Chambre civile de la Cour de cassation du 21 juin 1881 avait fixé ainsi la limite des pouvoirs de l'Assemblée :

« Attendu, en effet, que si, en principe, les
« Assemblées même générales et extraordinaires ne
« peuvent imposer aux actionnaires l'obligation de
« se soumettre à des dispositions qui, en modifiant
« les conditions fondamentales d'une Société, en
« changent l'essence et créent en quelque sorte une
« Société nouvelle... »

Ainsi donc les Assemblées, quelle que soit la majorité qu'elles représentent, ne peuvent imposer aux actionnaires absents ou dissidents des dispositions qui auraient pour effet de modifier l'essence de la Société et de créer en quelque sorte une Société nouvelle. Mais, en dehors de cela, leur pouvoir est souverain.

C'est la même idée qui se dégage d'un arrêt de la Cour de Paris du 13 janvier 1885⁽¹⁾, consacrant le principe qu'elle avait établi notamment dans un précédent arrêt du 13 mars 1884⁽²⁾.

(1) *Rev. Sociétés*, 1885, p. 359.

(2) *Rev. Sociétés*, 1885, p. 330.

Enfin, dans un arrêt du 30 mai 1892⁽¹⁾, la Cour de Cassation, maintenant sa jurisprudence antérieure, s'exprime ainsi en visant l'article 31 de la loi de 1867 : « Attendu... qu'aux termes de l'article 31 « de la loi du 24 juillet 1867, il appartient aux « Assemblées générales, constituées conformément « aux dispositions de cet article, de délibérer souverainement sur les modifications des statuts. »

Ces arrêts s'étaient assurément inspirés de l'article 31 de la loi de 1867 qui reconnaît implicitement le pouvoir, pour les Assemblées, de modifier les statuts. C'était la signification que donnaient à cet article 31 deux commentateurs autorisés de la loi de 1867, MM. Mathieu et Bourguignat, le premier en ayant été le rapporteur au Corps législatif. C'est ce que constate M. Vavasseur ; puis il ajoute⁽²⁾ :

« Telle était aussi la tendance manifestée par le « Tribunal de commerce de la Seine, notamment « dans deux jugements, l'un du 11 avril 1883, antérieur, et l'autre du 20 octobre 1885, postérieur « aux arrêts de la Cour de Paris⁽³⁾ ; tendance qu'on « ne saurait désapprouver, car elle est conforme à « l'esprit de la plupart des lois étrangères votées « récemment sur les Sociétés. Citons particulièrement la loi belge du 18 mai 1873 qui s'est « souvent inspirée de la nôtre, et dont on peut dire « qu'elle est, sur beaucoup de points, une sorte de « commentaire de la loi française : la loi belge, par

(1) *Rev. Sociétés*, 1892, p. 390.

(2) *Rev. Sociétés*, 1892, p. 430.

(3) *Rev. Sociétés*, 1883, p. 465 ; — 1886, p. 42.

« son article 59, reconnaît à l'Assemblée générale le
« droit d'apporter des modifications aux statuts sous
« cette seule restriction : « Sans pouvoir changer
« l'objet essentiel de la Société. »

C'est en cet état de la question qu'est intervenue la loi du 1^{er} août 1893. A partir de ce moment aucune hésitation ne paraît plus permise.

Reportons-nous au compte rendu de la séance du Sénat du 3 juillet 1893⁽¹⁾ : nous y lisons les discours de l'honorable M. Poirrier soutenant un amendement qui, dans sa pensée, devait compléter l'article 31 de la loi de 1867 en permettant à l'assemblée générale « d'apporter aux statuts toutes modifications qu'elle « jugera nécessaires ». Nous entendrons le rapporteur répondre à cette invitation en affirmant que « l'objet « social doit toujours être respecté », mais que « sauf « cette réserve les assemblées générales sont vraiment « souveraines » ; et si l'amendement Poirrier ne fut pas voté, ce fut dans la crainte que l'énonciation qu'on pensait faire ne fût tôt ou tard incomplète, mais étant bien entendu que la souveraineté des Assemblées, en ce qui concerne la modification des statuts, ne devait pas être mise en doute.

Prétendra-t-on maintenant que la modification aux statuts supprimant une prohibition relative à la création d'obligations constitue une atteinte à l'objet social ? Assurément non ; l'on ne saurait voir là une disposition fondamentale du pacte social, une condition de consentement des souscripteurs ; ce n'est

(1) V. *Journ. off.*, Sénat. Débats, séance du 3 juillet 1893, pp. 1026 et 1027.

qu'une clause accessoire, susceptible de modifications, dans les conditions que nous venons d'établir.

Cette opinion paraît d'autant plus solide qu'actuellement les progrès de la jurisprudence s'affirment chaque jour dans le sens de l'extension des pouvoirs de l'assemblée générale extraordinaire, soutenue par une forte partie de la meilleure doctrine.

M. le professeur Edmond Thaller, dans une magistrale dissertation, qui est toute une thèse, a pris en 1893 la tête du mouvement : il souligne l'importance et « l'excellence d'une solution de principe, au point de vue doctrinal » posée par la Cour de cassation (arrêt du 30 mai 1892, D. 1893, I, 105 et note Thaller) qui « sourit aux délibérations les plus hardies prises par l'assemblée générale » ; et son argumentation apparaît comme une justification irréfutable de la position prise par la Cour de cassation et que M. Thaller voudrait définitivement conquérir.

C'est la même thèse qu'il soutient dans son *Traité de droit commercial*⁽¹⁾, et que soutient après lui M. Percerou⁽²⁾. Sans doute on discute encore sur le critère certain de la limite des pouvoirs de l'assemblée extraordinaire : mais le progrès se poursuit chaque jour dans le dédale des espèces, et nous suivons ses traces répétées dans les recueils de jurisprudence.

Alors qu'après 1893 on essayait encore de barrer la route aux idées trop libérales, en rangeant parmi les bases essentielles du contrat, intangibles pour la majorité de l'article 31, telles dispositions des statuts,

(1) Voir notamment n° 696, p. 268, 2^e édition.

(2) *Journal des Sociétés*, 1907, pp. 5 et suiv.

notamment la répartition des bénéfices⁽¹⁾, l'on voit après les lois de 1902 et 1903 proclamer par les décisions les plus récentes⁽²⁾ que la loi du 16 novembre 1903 ne doit point être limitée à son objet spécial, la création des actions de priorité; que cette loi a au contraire un caractère interprétatif et complète l'article 31 de la loi de 1867, « article obscur et incomplet » dont elle éclaire en même temps le sens: qu'il est permis en conséquence de soutenir que toute modification statutaire d'importance égale à celle qu'elle autorise ou d'une importance moindre est susceptible d'être votée par l'assemblée générale extraordinaire: et l'on en vient à permettre des modifications

(1) V. sur la question, en divers sens et sur divers points: Cass., 26 novembre 1894 (D. 95, I, 57). — Cass., 29 décembre 1896 (D. 97, I, 125). — Paris, 30 novembre 1899 (*Rev. Soc.*, 1901, p. 226 la note). — T. C. Seine, 20 juillet 1899 (*Rev. Soc.*, 1900, p. 19 et la note) — Cass. Req., 18 Octobre 1899 (*Rev. Soc.*, 1900, p. 54 et la note). — T. C. Seine, 14 février 1900 (*Rev. Soc.*, 1901, p. 243). — T. C. Seine, 22 mars et 28 juin 1900 (*Rev. Soc.*, pp. 534 et 536). — T. C. Nice, 26 décembre 1900 (*Rev. Soc.*, 1901, p. 251). — Orléans, 9 janvier 1901 (*Rev. Soc.*, 1901, p. 437). — Cass., 16 juillet 1901 (*Rev. Soc.*, 1901, p. 434). — T. C. Seine, 8 février 1908 (*Rev. Soc.*, 1909, p. 111). — T. Rochecouart, 28 mai 1909 (*Journal des Sociétés*, 1909, p. 461 et la note). — T. C. Seine, 22 juillet 1909 (*Gaz. des Trib.*, 22 août 1909). — Rennes, 23 décembre 1909 (*Rec. Rennes*, 1910, 70). — Montpellier, 29 décembre 1909 (*Rev. Soc.*, 1910, p. 301 et la note de M. Valéry). — Cass., 2 février 1910 (*Gaz. Pal.* 1910, I, 309. — *Rev. Soc.* 1910, 244). — Vavas seur, *Traité des Sociétés*, 5^e éd., nos 167, 908, etc. — Houpin, n° 918, etc. Floucaud Pénardille, *Sociétés par actions*, nos 587, 599 et autres. — E. Thaller, *Traité de droit commercial*, 2^e éd., nos 696 et suiv. et note au Dalloz (1893, I, 105). — M. le Conseiller Pascaud (*Rev. Soc.*, 1895, pp. 567 à 574). — M. Percerou (*Journal des Sociétés*, 1907, pp. 5 et suiv.). — Clément, *Des Pouvoirs des assemblées relativement aux modifications du pacte social*. Lille, 1897. — *Rev. Soc. Bulletins* 1900, p. 51; — 1901, pp. 272 et 482.

(2) V. sur ce point le très intéressant jugement du Tribunal de Rochecouart, 28 mai 1909. *Journal des Sociétés*, 1909, p. 461 et suiv.

dans la répartition des bénéfices (T. Rochechouart, 28 mai 1909 précité), — ou dans les droits de vote (Rennes, 23 décembre 1909 et Cass. 2 février 1910 précités).

Encouragée par la doctrine la plus autorisée⁽¹⁾ cette interprétation de la loi de 1903 semble devoir être la règle de l'avenir.

Il se trouve cependant, spécialement chez les praticiens, de fort bons esprits pour regretter cette tendance au libéralisme : ils ont rencontré sans doute trop d'abus, dans des Sociétés où la majorité réside en un petit nombre de mains, quelquefois en une seule main d'apporteur : les statuts sont un jeu pour leur omnipotence, dont les actionnaires peuvent avoir à se plaindre. Nous devons faire confiance aux tribunaux pour leur laisser le soin de distinguer, là où il se trouve, ce genre particulier de fraude et annuler les décisions prises dans ces conditions qui seraient alors autant de questions de fait⁽¹⁾.

Mais, quel que soit le sort d'extension de la jurisprudence que nous venons de signaler, il nous semble acquis que la modification des statuts en ce qui concerne l'émission des obligations sera incontestablement dans les pouvoirs d'une assemblée extraordinaire : cette modification ne porte aucune atteinte à l'objet

(1) V. la note de M. Bosvieux sous le jugement de Rochechouart : l'annotateur estime qu'il « y a lieu d'espérer que la jurisprudence suivra le Tribunal de Rochechouart dans la voie qu'il vient de lui ouvrir ».

(1) V. sur ces questions : Léouzon Le Duc, *Réforme des Sociétés par actions*, pp. 27 et 28.

ni à la nature, ni à rien qui soit de l'essence de la Société.

Cela dit pour les Sociétés anonymes constituées sous le régime de liberté établi par la loi de 1867. Quant à celles constituées antérieurement et qui subsistent encore sous le régime des articles 29 et suivants du Code de commerce, nous devons formuler pour elles des observations différentes.

Ou bien les statuts approuvés par le gouvernement auront prévu les cas et fixé les conditions des émissions d'obligations : il suffira alors à la Société ou à ses mandataires de se conformer aux prescriptions statutaires : — ou bien semblable prévision manquant aux statuts, l'autorisation gouvernementale sera nécessaire en dehors du consentement de la Société manifesté en la forme prévue pour les assemblées ordinaires. Si les statuts contenaient prohibition d'émettre des obligations, nous estimons que la jurisprudence libérale que nous avons rapportée ci-dessus trouverait son application utile, et qu'il suffirait d'obtenir la majorité requise pour les modifications aux statuts, en s'assurant, naturellement, l'autorisation du gouvernement.

Cette autorisation apparaît en effet comme une tutelle : la capacité des Sociétés régies par le Code de Commerce est comparable à celle d'un mineur ; on ne concevrait pas qu'un mineur pût s'engager dans une opération aussi grave qu'est pour la Société l'émission d'obligations, sans l'autorisation de son tuteur ; la Société anonyme aura donc besoin de solliciter l'autorisation du gouvernement pour s'engager

valablement sur ses biens dans une émission d'obligations.

Si cette tutelle paraissait trop dure aux Sociétés autorisées, il leur resterait comme ressource la possibilité de s'y soustraire, de s'émanciper pour ainsi dire, en se plaçant sous le régime de liberté dont l'article 46 de la loi du 24 juillet 1867 leur réserve le bénéfice. Il est vrai que, là encore, il leur faudra, entre autres conditions, l'autorisation du gouvernement : et l'expérience nous apprend que le gouvernement, perdant de vue les raisons de sa tutelle et trouvant quelque profit à la maintenir, refusera parfois de se prêter à cette transformation. Il serait intéressant d'examiner si, dans ce cas, un recours contentieux ne serait pas possible qui amènerait le Conseil d'Etat à suppléer au mauvais vouloir des gouvernants.



Nous n'aurons rien de spécial à dire en ce qui concerne la capacité des Sociétés civiles en matière d'émission d'obligations. La loi du 1^{er} août 1893 a soumis aux lois et usages du commerce celles qui prennent la forme commerciale ; — quant aux autres, puisque la jurisprudence reconnaît leur personnalité, il n'y a pas lieu de faire de distinctions : elles sont engagées par leurs mandataires dans les limites de leur mandat régulier.



§ 3. — **Epoque à laquelle s'apprécie la capacité
des Sociétés opérant une émission.**

Nous devons préciser l'époque à laquelle s'apprécie la capacité de l'émettant :

La théorie que nous avons admise pour déterminer la nature du titre au porteur nous impose une solution incontestable : puisque l'acte intervenu entre l'émettant et le premier porteur est un contrat, la capacité de l'émettant, comme celle de son co-contractant, ne peut s'apprécier qu'à l'époque où le contrat se forme⁽¹⁾, c'est-à-dire au moment de l'émission.

Il va de soi, d'ailleurs, que la date indiquée sur le titre est présumée être la date véritable⁽²⁾.

Mais nous n'admettons pas, — avec les partisans de la théorie de l'engagement unilatéral, et sans doute aussi, s'ils sont logiques, ceux de la théorie de la personnification — que la capacité de l'émettant se doive rechercher au moment de la signature, ou plutôt à la date indiquée sur le titre comme étant celle de la signature. Cette opinion est une conséquence fatale des théories dont elle se prévaut : elle encourt les mêmes critiques que lesdites théories.

Ces particularités étant exposées, nous n'aurons pas à développer d'autres considérations sur la capa-

(1) — (2) En ce sens, M. Wahl, op. cit., t. I, n° 362, p. 263.

citée et le consentement des Sociétés à l'émission d'obligations. Les principes ne sauraient être ici différents de ce qu'ils sont partout ailleurs : par un titre d'obligation au porteur une Société s'oblige comme par un engagement ordinaire.

Les conditions essentielles à la validité de tout contrat devront être réunies à la base du contrat d'émission : il suffira de se reporter aux dispositions des articles 1108 et suivants du Code civil pour en faire l'application à la convention dont nous nous occupons.

Il nous reste à examiner quelles conséquences doit avoir sur la validité du titre d'obligation au porteur l'inobservation de quelque-une de ces formes et conditions.

CHAPITRE III

COMMENT SE PRODUIT LA NULLITÉ DES OBLIGATIONS. SES CONSÉQUENCES POUR LA SOCIÉTÉ.

La fréquence des titres d'obligation nuls nous paraît être telle que l'on se demande souvent comment ces nullités peuvent se produire. Les marchés volants des marches des diverses Bourses, généralement dénommés « marchés aux pieds humides », les tractations incessantes des démarcheurs, coulissiers, banquiers et autres marchands de papier, tout cela roule assez généralement sur du titre sans valeur et trop fréquemment, hélas ! sur du titre sans existence juridique, sur du titre nul.

Le nombre des plaintes chaque jour portées par les titulaires de ces papiers de diverses couleurs est une indication suffisante aux Parquets de Paris et même de province de la fréquence de ces négociations illusoires et frauduleuses.

Il paraît en effet couramment aux malheureux capitalistes qui se découvrent frustrés que le seul remède à leur triste situation soit l'audience correctionnelle pour tous ceux qu'ils rendent responsables de leurs malheurs.

Sans doute ils trouvent auprès de la justice répressive une satisfaction morale, si toutefois le Parquet se décide à leur donner cette consolation, ou s'ils sont assez montés pour se l'offrir à leurs seuls risques. Mais combien grande est le plus souvent leur désillusion quand ils ne retirent de ce coup de tam-tam aucune autre satisfaction pécuniaire que celle d'avoir « honoré » leur avocat ! Les malheureux ont ainsi insolvabilisé eux-mêmes leur débiteur : ils ne pourront plus s'attaquer à sa caisse, et ils n'auront obtenu qu'une bien petite parcelle de sa peau !

Nous voudrions, par l'examen des conditions dans lesquelles se produit la nullité d'un titre d'obligation, par la délimitation des droits et devoirs de chacun, par le dosage des recours suivant les véritables intérêts, coordonner l'effort des porteurs de titres nuls, tout en apportant aux Sociétés honnêtes, mais trompées par des maladroits ou des indéliçats, les armes nécessaires à une équitable défense.



Les irrégularités et les fraudes d'où découle la nullité d'un titre d'obligation au porteur, ou, pour mieux dire, les avatars qui empêchent de naître les droits qui devraient normalement s'y incorporer, sont aussi nombreux que variés.

Et pourtant le principe auquel on devra toujours se reporter, le criterium certain de la nullité est unique et, à notre sens, fort simple.

Nous avons admis qu'à la base du titre au porteur, lui donnant l'âme après sa création matérielle qui n'a encore rien ajouté à sa valeur de simple papier, se trouve un contrat : pour la création d'une obligation, ce contrat intervient entre la Société qui émet pour devenir débitrice et le porteur qui souscrit pour devenir créancier⁽¹⁾, aux termes duquel, à condition que soit effectuée au profit de la Société telle prestation valablement déterminée et acceptée, ladite Société assumera les charges énumérées dans un acte spécial, le titre d'obligation, qu'elle remettra à son co-contractant pour servir entre les mains de ce dernier de preuve et d'instrument de transmission de sa créance.

Or, ce contrat ne saurait valoir à défaut du consentement régulier de la Société qui s'oblige : Nous ne sommes pas débiteurs des causes d'un contrat que nous n'avons pas connu, ou auquel nous n'avons pas consenti, ou si nous avons subordonné notre consentement à des restrictions précises, à des conditions déterminées dont il n'a été tenu aucun compte.

Eh bien, pour beaucoup de profanes en matière de droit et de finance, comme pour la généralité des augures de la finance interlope, et même, nous le craignons, pour certaines autorités qui ne sont étrangères à aucun de ces mondes, il n'y aurait guère à se préoccuper de cet élément consensuel. Sans doute, ils ne se posent pas l'interrogation sous cette forme et avec cette brutalité. Mais ils considèrent carrément

(1) Si le souscripteur est créancier de la Société antérieurement à sa souscription, le contrat est le même.

qu'existent, au profit d'un porteur d'obligation de bonne foi, les droits qu'énonce le contexte de sa formule, dès l'instant que libellée au porteur⁽¹⁾, elle présente une apparence de correction, de rectitude suffisante pour obtenir l'adhésion d'un porteur de bonne foi non prévenu.

La Société dont la dénomination figure à l'entête est connue ; ou, moins que cela, il est possible de se rendre compte qu'elle existe : du papier aux belles et diverses couleurs peut donc circuler sous son couvert orné des griffes et signatures de ses administrateurs : il y aura présomption de validité pour ce papier ; présomption que rien ne pourra détruire si le porteur peut opposer à toute contestation le *nesciebam* de la bonne foi. La Société sera, sans excuse possible, débitrice à l'égard de ce porteur du montant nominal du titre, — certains disent même de « sa valeur » s'il existe, dans telle série, des obligations similaires de la Société dépassant le pair — et du paiement des coupons afférents audit titre : cette Société aura, sans le savoir, ou sans l'avoir voulu, un obligataire qui ne craindra se voir opposer aucun moyen.

En sorte qu'une Société ne pourrait invoquer contre le porteur que les exceptions qui seraient personnelles à celui-ci, — et qu'il ne lui resterait qu'à s'exécuter chaque fois qu'elle ne se trouverait pas en

(1) Le même raisonnement est tenu pour les obligation nominatives ou à ordre : l'obligation serait valable par cela même que sa formule apparaît régulièrement rédigée au nom ou à l'ordre de son titulaire, et que celui-ci est de bonne foi.

présence d'un premier porteur, preneur de mauvaise foi du titre qu'il savait nul, ou d'un cessionnaire de ce preneur dans les mêmes conditions.

C'est là, il faut l'avouer, une théorie et une opinion qui, pour vouloir augmenter le crédit du titre au porteur, risqueraient, si elles étaient admises, de le couler pour jamais !

Comment ? Imaginons une Société qui décide de créer des obligations dans un but d'emprunt : elle fixe les conditions de l'émission, donne mandat à telle personne ou à tel groupe de personnes pour exécuter sa volonté ainsi exprimée et conditionnée.

Il arrive que les titres étant chez l'imprimeur, — car il a bien fallu commencer par les imprimer, par leur donner ce que j'appelais tout à l'heure la matière, le corps, — un employé indélicat de cet imprimeur, ou l'imprimeur lui-même s'approprie quelques-unes de ces feuilles numérotées et sur lesquelles s'étale le fac-simile de la signature sociale ou de la griffe des administrateurs ; ou bien le stock étant rendu dans la caisse sociale ou dans le coffre-fort du banquier chargé de l'émission, une fuite partielle se produit dont on s'aperçoit alors qu'une partie de l'émission est déjà réalisée.

Ou bien, alors qu'un conseil d'administration a délégué tel de ses membres pour procéder à l'émission, tel autre administrateur sans mandat s'en mêle et y procède, à l'insu et sans ratification de la Société, et à des conditions extravagantes.

Ou bien un mandataire de la Société chargé de la création et de l'émission des titres, effectue

ces opérations dans des conditions tout autres que celles à lui impérieusement fixées par des statuts réguliers ou des délibérations d'assemblées valablement prises, etc., etc.

Nous pourrions multiplier les espèces, sans autre utilité d'ailleurs que de démontrer qu'elles se ramènent toutes au même principe énoncé ci-dessus.

Mais qu'il s'agisse d'un vol avant l'émission, d'un abus de confiance, d'une émission frauduleuse par des personnes sans qualité, d'une erreur ou d'un abus dans l'exécution du mandat ou de tout autre hypothèse, la solution sera la même⁽¹⁾, car les conséquences sont identiques. Dès l'instant que la sortie du titre, son passage entre les mains du porteur primitif, se sont effectués sans le concours de la volonté de la Société, sans son consentement, sans l'attribution à son profit et l'acceptation valable par elle de prestation suffisante pour répondre à ce qu'elle devait et pouvait régulièrement recevoir, nous disons que le titre de prétendue obligation est nul de nullité absolue, et qu'il ne saurait en aucune façon constituer au profit du porteur un titre de créance contre la Société. Ce qui est passé entre les mains du premier porteur, c'est un corps inerte, une entité matérielle, une simple feuille de papier : il a manqué à ce corps une âme, à cette entité matérielle une entité juridique, à

(1) Nous n'entendons parler ici que de la solution générale, la nullité du titre, sans engager en rien la question des recours qui se diversifie au contraire à l'infini et sur laquelle nous nous étendrons ultérieurement.

cette feuille de papier une valeur de titre. C'est un enfant mort-né : ça n'a jamais été un être, ayant ou mieux conférant des droits sur celle qui n'a que manqué de lui donner le jour, l'existence véritable, et qui n'a pu lui conférer que de fallacieuses apparences puisque jamais ce corps n'a été vivifié par l'*animus obligandi*.

Et ce non-être juridique sans droit n'a pu représenter et conférer des droits par le seul fait que sa matérialité circule avec une étiquette, et que le porteur de cette matérialité étiquetée est de bonne foi ; l'étiquette ne saurait faire la marchandise. D'où nous concluons que ce vice originel, entachant la création du titre, l'entache de façon irrémédiable ; et que la nullité qui en résulte est opposable à tout porteur, fût-il de bonne foi.

Tel a été à plusieurs reprises l'avis de la jurisprudence : avis formulé en quelques jugements et arrêts substantiels, qui fixent toutes les questions possibles, au point de ne laisser place qu'à un petit nombre de contestations et de divergences que nous aurons à examiner.

*
* *

La première décision en date est un arrêt de la Chambre des requêtes du 4 juin 1878 rapporté au Sirey (S. 79, I, 36), et au Dalloz (D. P. 79, I, 132).

Voici l'exposé des faits présenté au Recueil Sirey :

« L'Union métallurgique, Société anonyme par actions, s'est fondée le 5 mars 1870, au capital de 25.000.000 de francs. L'article 29 des statuts auto-

risait le Conseil d'administration à émettre des obligations dans des conditions déterminées. En vertu de cet article, et dès le mois d'avril, le Conseil, alors régulièrement composé, ayant autorisé l'émission de 50.000 obligations au porteur, au cours de 290 francs, remboursables en trente années à 500 francs, la souscription publique ouverte du 30 avril au 4 mai, n'amena, paraît-il, que le placement de 25.437 titres. Les sommes provenant de cette souscription furent promptement dépensées. Les affaires de la Société périclitèrent. Le Conseil d'administration qui, d'après les statuts, eût dû être constamment composé de quatorze membres et de son président, finit par se désagréger.

« Au mois d'août 1872, il ne restait plus du Conseil primitif que cinq ou six membres. Ces personnes, réunies le 9 dudit mois, sous la qualification de Conseil d'administration, prirent une détermination d'après laquelle il était décidé « qu'il y avait lieu, « pour se procurer les fonds nécessaires aux besoins « actuels de la Société, de placer en reports des obligations au mieux de ses intérêts ». — En exécution de cette résolution, 24.563 titres qui restaient encore, de ceux dont l'émission avait été autorisée en 1870, furent détachés de leurs souches par un sieur Bardies, l'un des administrateurs sus indiqués, et, par lui, mis en report chez des banquiers, ou vendus à un taux déprécié sur le marché libre de la Bourse. Ceux mêmes de ces titres qui avaient été mis en report n'ayant pas été retirés à l'échéance de l'opération, furent, comme on dit, exécutés et vendus à

vil prix sur le même marché. La faillite de l'Union métallurgique ayant été, peu de temps après, déclarée, le sieur Bonnetin, détenteur de 250 obligations au porteur au nom de cette Société, et le sieur Couty, détenteur de 566 obligations de même sorte, ont produit, le premier pour 77.500 francs, le second pour 175.460 francs, tant pour le montant de ces titres aux taux de 290 francs l'un, que pour les coupons arriérés. Le sieur Beaugé, syndic de la faillite, refusa d'admettre les produisants au passif, par le motif que tous les titres dont ils entendaient se prévaloir faisaient, sauf neuf, partie, non de ceux qui avaient été régulièrement émis en 1870, au moyen de la souscription publique, mais de ceux dont l'émission avait été faite par suite de la délibération irrégulière du 9 août 1872. La contestation ayant été portée devant le Tribunal de Commerce de la Seine, le syndic conclut à la nullité tant de cette délibération que des obligations dont il s'agit. »

Ainsi donc, l'espèce soumise au Tribunal était la suivante (V. au Dalloz, 79, I, 132) :

« Une Société, désertée, en quelque sorte, par son administration, tombe entre les mains de personnes qui usurpent les fonctions d'administrateurs et qui, trouvant dans les caisses sociales des formules d'obligations restées à la souche après une émission autorisée conformément aux statuts, mais réalisée seulement en partie, vendent ces obligations à vil prix. Les titres ainsi vendus offrent absolument les mêmes caractères extérieurs que ceux qui ont été régulièrement émis : ils font nominalement partie,

d'après la teneur des formules, de la même émission ; la même date de création est indiquée dans leur contexte ; ils portent la signature des mêmes administrateurs ; leurs numéros sont si bien confondus que des titres régulièrement émis portent des numéros plus élevés que ceux des titres frauduleusement aliénés : enfin, les obligations régulières n'ayant jamais été admises à la Cote de la Bourse, toutes, quelle que soit leur origine, sont négociées pendant plusieurs années en Banque, au même cours également avili, par suite de la situation désastreuse de la Société ».

Cet exposé fait ressortir à merveille tous les éléments que les adversaires de la solution admise font valoir pour les combattre. Il faut reconnaître d'ailleurs que l'espèce ainsi posée devant la Cour de cassation réunissait les conditions extrêmes d'application de notre théorie. Si jamais en effet le porteur de bonne foi d'un titre d'obligation nul comme ayant été irrégulièrement et frauduleusement émis, avait dû voir reconnaître à son titre quelque valeur et à sa qualité quelque crédit, il nous semble que c'eût été dans cette espèce : la situation était on ne peut plus favorable. Les conditions dans lesquelles s'était produite l'erreur du porteur étaient telles qu'on peut dire que cette erreur apparaissait comme à peu près inévitable.

Et cependant la Cour de Paris, et après elle, la Cour de cassation ont jugé que les obligations au porteur frauduleusement émises au nom de la Société par des personnes ayant usurpé les fonctions d'un Conseil d'administration régulier, étaient affectées

d'une nullité substantielle, d'un vice radical qui, les atteignant dans leur création, leur origine, les privait *ab initio* de toute valeur, même entre les mains d'un acheteur de bonne foi.

Cette décision répétée et solennellement affirmée peut paraître d'autant plus intéressante que la Cour de Paris avait dû réformer le jugement rendu en sens contraire par le Tribunal de Commerce et réfuter, pour motiver sa position, les arguments précis invoqués par le Tribunal.

Le jugement du Tribunal de commerce avait en effet reconnu la validité des obligations produites par les sieurs Bonnetin et Couty.

Voici ce que nous lisons à son dispositif : « Attendu ... que dans l'état actuel de la législation, lorsqu'une Société se présente au public, comme dans l'espèce, régulièrement constituée, autorisée à émettre des obligations pour lesquelles elle sollicite une souscription publique, qu'elle livre ou laisse livrer à la circulation des titres dont elle permet ou tolère la négociation journalière, sans protestation de sa part, le public est autorisé à y faire confiance et n'a pas à se préoccuper des circonstances particulières qui ont pu, dans le sein du Conseil d'administration, présider à leur réalisation à l'aide de telles ou telles combinaisons... »

... « Et attendu — ajoutait le Tribunal — que les demandeurs justifient par bordereaux réguliers de l'achat des obligations dont ils sont porteurs ; qu'il n'est établi contre eux aucun concert frauduleux de nature à infirmer leur bonne foi ; que le Tribunal ne

saurait donc sans consacrer en principe une nouvelle sorte de retrait litigieux, sans même un paiement préalable, admettre la distinction proposée par le syndic entre les obligations dont s'agit à raison de leurs origines diverses : d'où il suit que Bonnetin et Couty doivent être admis, conformément à leur demande, au passif de l'« Union Métallurgique » pour la totalité des obligations qu'ils représentent, au taux de 290 francs... », etc.

Ces conclusions venaient après la décision de principe formulée sur la base de l'opération : il était formellement déclaré qu'il y avait lieu de reconnaître l'irrégularité de la décision prise par le pseudo-Conseil et « d'en prononcer la nullité » : mais le Tribunal estimait que « cette nullité, qui peut bien donner ouverture à un recours contre ceux qui, par leurs actes ou leur connivence, en sont les auteurs ou les complices, n'est pas opposable aux tiers de bonne foi ».

Sans doute ces affirmations pouvaient paraître surprenantes. Le vieil adage était méconnu qui dit *quod nullum est nullum producit effectum*. Une décision nulle d'un faux conseil d'administration produisait effet contre la Société ! Et cet effet lui-même était réglé par le Tribunal avec une étonnante liberté qui frisait la fantaisie : les demandeurs seraient admis au passif de la faillite pour des sommes imaginaires qui ne correspondaient ni à la valeur actuelle du titre — puisqu'il n'avait pas de valeur, — ni à sa valeur nominale, ni au prix pour lequel il avait été émis frauduleusement. Le Tribunal prenait une base dans

un prix d'émission absolument fictif ! Et cependant il eût fallu choisir entre trois solutions seulement : ou bien les demandeurs étaient créanciers des sommes par eux versées, ou bien ils étaient créanciers en vertu du titre reconnu valable et pour la valeur nominale de ce titre ou sa valeur marchande au jour de l'instance.

Mais la Cour de Paris eut mission de remettre au point les fantaisies de cette décision. Elle le fit le plus simplement du monde. La délibération qui avait décidé la seconde émission était nulle, ainsi que l'avait dit le Tribunal : il restait à déduire les conséquences logiques et juridiques de cette affirmation.

Et voici l'arrêt :

« Considérant que cette délibération étant nulle de toute nullité, il suit nécessairement que tous les actes qui en ont été la conséquence seraient également annulables ou nuls. »

Puis la Cour pose le principe véritable :

« Considérant en effet qu'une obligation ne peut
« être valable que par le consentement de la partie
« qui s'oblige ; — que, dans l'espèce, la Société de
« l'Union métallurgique n'a point consenti, soit à
« emprunter, soit à rembourser aucune valeur
« nominale contre la représentation des formules
« d'obligation dont les intimés veulent se faire un
« titre. »

Puis, examinant la situation des porteurs, la Cour ajoute :

... « Considérant que quand bien même ils auraient été induits en erreur, cette erreur n'est point, du

reste, imputable à la Société l'Union Métallurgique et ne donne pas aux formules d'obligation produites la validité qui leur a manqué à l'origine : que cette erreur ouvrirait seulement aux intimés un recours contre ceux de qui ils les tiennent et qui leur auraient fait préjudice »...

L'arrêt, en conséquence, infirme, « déclare nulle l'émission de titres d'obligations faite en suite de la délibération du 9 août 1872 et les négociations qui en ont été faites, — ordonne que Couty et Bonnetin seront admis au passif de la faillite seulement pour les sommes dont il sera justifié que la Société aurait profité sur les versements qu'ils ont pu faire »...

Ainsi se trouvaient du même coup et très nettement précisés les droits des porteurs, les limites de leurs recours, la mesure possible de l'engagement de la Société non en vertu des titres déclarés nuls mais à l'occasion desdits titres.

Ne se tenant ni pour convaincus, ni pour satisfaits, les propriétaires des obligations contestées portèrent le litige devant la Cour de cassation : sur conclusions conformes de M. l'avocat général Robinet de Cléry, devait intervenir, le 4 juin 1878, un arrêt de rejet qui préciserait énergiquement les principes soulignés par la Cour de Paris.

Voici le passage essentiel de cet arrêt :

« Attendu que l'arrêt attaqué déclare : 1° Que les titres en vertu desquels Couty et Bonnetin... demandent leur admission au passif de la faillite de la Société « l'Union Métallurgique » avaient été émis frauduleusement en 1872 par des personnes n'ayant

aucune qualité pour faire cette émission ; — 2° que la Société n'avait point consenti, soit à emprunter, soit à rembourser aucune valeur nominale contre la représentation des titres dont il s'agit ; — qu'il suit de là que les obligations dont se prévalent les demandeurs n'étaient pas seulement atteintes d'un vice pouvant les faire annuler, mais qu'elles étaient affectées d'une nullité substantielle qui les privait *ab initio* de toute valeur, même pour un acheteur de bonne foi »...

Voilà bien le véritable principe : atteintes d'une nullité substantielle, des obligations mises en circulation par des expédients du genre de ceux imaginés par le pseudo-Conseil de l'Union Métallurgique ne peuvent avoir aucune valeur aux mains de qui que ce soit. Les règles du mandat que les demandeurs en Cassation estimaient violées et les divers textes visés par eux sont en ce sens ; de plus, toute la matière est dominée par cette question primordiale et qui entraîne la solution : sans consentement, point d'engagement contractuel.

Ces décisions ne durent soulever à l'époque qu'un petit nombre d'objections : nous en trouvons une faible trace dans la note placée au Dalloz sous l'arrêt rapporté : elles y sont formulées rapidement, presque timidement, alors qu'au recueil Sirey, sous le même arrêt, se trouve une autre note de pleine approbation.

Les choses en étaient là lorsqu'une espèce du même genre fut soumise en 1894 au Tribunal de Commerce de la Seine qui devait revenir en 1895 devant la Cour de Paris.

La « Société des lignes ferrées internationales des Alpes » ayant décidé l'émission de 2.000 bons obligataires, le placement régulier et normal n'eut lieu que pour 956 de ces bons. Puis, plus de deux années s'étant écoulées dans le *statu quo* et la Société ayant à nouveau besoin d'argent, une Assemblée chargea le Directeur général de poursuivre, au mieux des intérêts de la Société, l'émission des bons obligataires qui n'avaient pas trouvé preneur : sans toutefois — et cela ressortait de la discussion qui précéda le vote, discussion interprétée par la Cour — sans recourir à un placement à vil prix, et qui eût été de beaucoup inférieur au chiffre de 400 francs par bon. Mais le placement n'aboutissait pas : les nécessités devenaient pressantes. Le directeur, mandaté comme ci-dessus, crut bien faire en se dessaisissant au profit de diverses personnes d'un grand nombre de titres, gageant, par des reports ou autres expédients, des emprunts nécessités par la situation : le prix moyen correspondant aux titres ainsi galvaudés ressortait à 15 fr. 66 l'un. Peu après la Société tombait en faillite.

Un porteur d'obligations de cette catégorie, M. Lefèvre, ayant demandé son admission au passif de la faillite pour une somme de 10.000 francs, représentant à raison de 500 francs par titre, la valeur des 20 bons qu'il produisait aux débats, le Tribunal de Commerce de la Seine rejeta sa demande par un jugement du 4 avril 1894 ainsi motivé ⁽¹⁾ :

(1) V. ce jugement au *Journal des Tribunaux de Commerce*, année 1896, p. 453.

Après avoir constaté que les 956 bons primitivement et régulièrement émis ont été admis au passif de la faillite pour le prix que la Société en a retiré, le jugement ajoute : « Mais attendu qu'il ne saurait en être de même des 1.044 autres bons ; qu'il est établi aux débats que ces bons ont été au contraire engagés et aliénés par le Directeur et le Comité de Direction en dehors des conditions autorisées par les Assemblées générales : — qu'en agissant ainsi les mandataires de la Société n'ont pu obliger la Société en dehors de leur mandat... ; — que dès lors ces bons, malgré leur teneur, ne sauraient équivaloir aux titres régulièrement émis, etc. ».

Le Tribunal avait ainsi effleuré la discussion pour arriver sans détour à la décision. Sur l'appel interjeté par Lefèvre, la Cour de Paris, tout en confirmant le jugement ci-dessus, devait en renforcer les motifs, comme si elle se fût imposé la mission de défendre contre toutes les attaques possibles une décision qui reflétait fidèlement l'esprit de sa propre jurisprudence.

Voici donc, très nettement rappelés à cet arrêt du 3 août 1895 (V. D. P. 97, II, 73, — et *Journal des Tribunaux de commerce*, année 1896, pp. 453 et suiv.), les principes que nous avons relevés dans l'arrêt de Cassation de 1878 comme dans l'arrêt de Paris qui l'avait précédé :

« ... Considérant qu'en principe le porteur d'une obligation émise par une Société commerciale et acquise de bonne foi est fondé à en réclamer le montant nominal quel que soit le prix qu'il en a payé...

« Mais considérant que si foi est due au titre, encore faut-il que ce titre ait la valeur que lui ont donnée les statuts légalement établis, ou les délibérations des Assemblées d'actionnaires régulièrement prises : que la première et la plus essentielle des conditions pour que des obligations aient ce caractère, c'est qu'elles aient fait l'objet d'une émission régulièrement effectué... »

« Qu'on ne saurait considérer comme constituant l'émission autorisée par la délibération précitée le dessaisissement de ces bons remis à divers dans le but de réaliser ou de gager, par des opérations de report ou autres, des emprunts nécessités par la situation financière de la Société... »

...« Que l'appelant — (le porteur) — ne saurait avoir plus de droits que les détenteurs originaires n'en ont acquis eux-mêmes...

...« Que si le fait de posséder un titre d'obligation revêtu de toutes les formes exigées pour sa régularité, implique une présomption de créance avec tous les avantages qui s'y rattachent, on ne saurait y trouver, par là même, la preuve que la valeur qui y est indiquée est due. s'il est démontré qu'il est entaché d'un vice originel qui peut être opposé même au porteur de bonne foi... »

Tels sont, très substantiellement exprimés, les motifs qui corroborent, au dire de la Cour, la décision du Tribunal de Commerce de la Seine.

Le jugement du 4 avril 1894 avait fait une très juste application des principes admis par la doctrine et la jurisprudence en matière de mandat. Le direc-

teur général, quelles qu'aient été ses intentions, avait traité « en dehors des conditions fixées par les Assemblées générales » : il fallait conclure, comme l'a fait le Tribunal, qu'en agissant ainsi, ce mandataire de la Société n'avait « pu obliger la Société « en dehors de son mandat et sans autorisation « justifiée⁽¹⁾ ».

La Cour s'est attachée à établir la genèse de la nullité, à en raisonner les diverses causes, à en étayer les conséquences. Ayant mis en lumière le vice originel qui entachait la création des bons obligataires présentés par l'appelant, l'arrêt, par une suite de déductions logiques, en arrive à cette conclusion que la nullité qui en résulte est opposable à tout porteur : et cela s'explique facilement.

Le consentement de la Société qui fût devenue débitrice faisait défaut ; comme il n'est pas de contrat sans le consentement complet de celui qui s'engage, et que l'obligation au porteur n'a de vie que dans la mesure où ce contrat est lui-même formé et valable, il s'ensuivait avec évidence que les bons obligataires dont se prévalait Lefèvre n'avaient pas entre ses mains et n'avaient jamais eu entre toutes mains la valeur d'obligations opposables à ce titre à la Société des lignes ferrées internationales des Alpes.

Et ainsi, à travers la série des espèces et des hypothèses, on devra toujours rechercher, par l'examen et le rapprochement des éléments de chaque

(1) V. la jurisprudence et la doctrine sur les conséquences de l'abus du mandat à l'égard de la Société, rapportées ci-dessus, p. 33.

cause, si la Société a ou non consenti valablement à l'émission des obligations, et si les conditions fixées par elle pour ce consentement ont été observées. Cela ressortait des termes de l'arrêt de cassation de 1878; c'est la même jurisprudence, appuyée sur les mêmes considérations, que nous retrouvons en 1895.

La première de ces décisions avait inspiré à la rédaction du Dalloz une note assez brève et pour ainsi dire timidement avancée: la seconde, qui était une récidive très résolue, a suscité une longue et minutieuse dissertation de M. le professeur Valéry, de Montpellier. (V. cette dissertation sous l'arrêt rapporté: Paris, 3 août 1895. D. P. 97, II, 73.)

Et certes, M. Valéry ne semble pas partager l'opinion de la Cour de cassation et de la Cour de Paris. D'abord, et il prend soin de l'indiquer, la question de savoir quels sont, au regard de « l'établissement débiteur », les droits du porteur d'obligations émises dans les conditions visées à l'arrêt, lui paraît fort « complexe et délicate ». Ce qui signifie sans doute que l'arrêt rapporté ne perçoit pas les nuances, pour vouloir simplifier par trop une question qui ne souffre point l'être. Le fait est que M. Valéry semble la compliquer à plaisir.

Selon lui, il n'est pas possible d'admettre une solution générale de principe pour toutes émissions irrégulières. Il importe de distinguer trois hypothèses, que M. Valéry lui-même détermine comme il suit :

« 1° Ou bien les obligations ne sont pas sorties des mains de l'acquéreur primitif...;

« 2° Ou bien elles sont entre les mains d'un tiers porteur qui a eu connaissance, en les acquérant, des circonstances dont a été accompagnée leur émission... ;

« 3° Ou bien enfin il n'est pas démontré que le porteur actuel ait su, en les acquérant, dans quelles conditions elles avaient été émises... »

M. Valéry admet la solution de nos arrêts pour les premières hypothèses ; il faut avouer que ce sont celles qui se présenteront le moins dans la pratique.

Le plus souvent, en effet, les « valeurs éruptives », pour cette raison qu'elles ne peuvent servir de base à un placement d'absolu repos, ne demeurent pas longtemps aux mains de leur acquéreur primitif. Et si, comme cela est assez généralement, celui-ci connaît le vice qui entache la validité de son papier, ou doute de sa valeur, il s'empresse de s'en débarrasser aux mains d'un tiers confiant qu'il fait plus ou moins dupe, ou d'un prête-nom qui joue à la candeur.

Nous voyons ainsi entrer en compte un élément nouveau, la bonne foi exempte de faute chez le porteur ; et nous voilà du coup introduits dans la catégorie n° 3 délimitée par M. Valéry : le porteur actuel n'a pas su, en acquérant les obligations, dans quelles conditions elles avaient été émises. Briserons-nous cette entrave de bonne foi de la façon commode que nous nous sommes promise, fort de l'appui d'une solide doctrine et d'une forte jurisprudence ?

M. Valéry n'estime pas que cela soit possible. Il rejette à la fois la solution qu'il énonce ainsi : « Ou l'on décidera que le porteur n'a pu acquérir « plus de droits que son auteur et que, par suite, sa « situation ne doit pas différer de celle où se trouve- « rait l'acquéreur primitif » — et cette autre qui pourrait, dit-il, se concilier avec la première : « Ou « bien tout en admettant en principe cette opinion », — celle ci-dessus — « on reconnaîtra d'autre part « au porteur de bonne foi le droit de former contre « l'émetteur des obligations une action en dom- « mages-intérêts fondée sur l'article 1384 et sur la « faute commise par l'agent chargé de mettre les « titres en circulation⁽¹⁾ ».

Une autre solution peut être proposée qui est le contrepied de tout le système de la Cour de Paris, et qui a les préférences de M. Valéry : « Ou bien enfin », écrit celui-ci, « on lui permettra » — (au porteur de bonne foi) — « de faire valoir tous les droits que le « titre dont il est nanti, si l'on s'en tient aux énon- « ciations de cet écrit, doit conférer ». — Ce qui est la consécration de l'idée que nous avons combattue dès le début de cet ouvrage et que la basse finance verrait triompher avec tant de satisfaction, savoir : que le titre matériellement correct d'apparence, « régulier en la forme » fait foi de sa valeur et

(1) Nous reviendrons plus tard sur cette responsabilité, que nous réservons quant à présent, pour nous en tenir dans ce chapitre, au principe seul de la nullité du titre et de ses conséquences directes.

confère à son porteur de bonne foi tous les droits qu'énonce son contexte. Certes, si cette opinion devait être admise ce serait la prime forcée à l'infidélité et aux diverses manifestations de l'escroquerie à coups de papiers-titres, car la bonne foi court le monde.

Voyez un peu si tel banquier, tel financier qui opère sur du titre nul a connu le vice de ce titre au moment de son acquisition et de ses opérations : vous frémirez sous ses protestations et ses anathèmes ! Tout au plus trouverez-vous qu'il se sera bien gardé d'étudier la validité du papier, par crainte de la trouver en défaut ; en sorte qu'il suffirait de ne pas vouloir s'informer pour être de bonne foi.

La fraude de la finance est communément si habile qu'il devient presque impossible de la démasquer !

Toutefois, les raisons alléguées par M. Valéry pour repousser les solutions des arrêts, sont trop sérieusement développées pour que nous ne nous attachions pas à les refuter une à une.

Le conflit nous semble provenir de ce que l'auteur part d'un principe mal posé. Avant d'étayer son système, qu'il finit par ne pas étayer, l'auteur s'attaque à démolir celui des Cours, en s'en prenant à « leur principal argument », qu'il formule ainsi : « L'obligation est atteinte d'un vice essentiel, le « consentement du débiteur... l'obligation est donc « radicalement nulle ; et comme l'on ne peut trans- « mettre des droits plus étendus que ceux qu'on « possède, elle ne saurait produire plus d'effets « entre les mains des tiers porteurs de bonne foi que « dans celles du porteur primitif. »

Cette fois, M. Valéry nous paraît fausser les intentions de la jurisprudence.

Pas un instant, nous semble-t-il, il n'a été dans l'esprit de la Cour de Paris, en 1895, pas plus que dans celui de la Cour de cassation, en 1878, de raisonner ainsi.

Nous lisons à l'arrêt de 1895 que l'expédient financier qui a amené la sortie des bons obligataires ne peut tenir lieu d'une émission régulière conforme aux volontés de la Société, d'où il suit que le premier porteur avait en mains une feuille de papier, mais non pas « un titre de créance contre la Société »...

Et l'arrêt poursuit : « Considérant... que l'appelant — porteur de bonne foi — ne saurait avoir plus de droits que les détenteurs originaires n'en ont acquis ex-mêmes, » — ce que M. Valéry interprète, « parce qu'on ne peut transmettre des droits plus étendus que ceux qu'on possède ». Et c'est cette interprétation que nous combattons.

La formule présentée ainsi par M. Valéry est vicieuse : elle ne se trouve pas énoncée dans l'arrêt rapporté : double raison pour nous de la rejeter.

La Cour s'est placée du côté de l'émettant qui n'a pas fait une émission régulière : elle en a conclu que ce qui était une première fois irrégulier — et elle parlait alors pour le premier porteur — ne saurait devenir régulier en faveur du porteur de bonne foi ; car, quelle que soit la qualité de ce dernier, les dispositions de son prétendu co-contractant n'ont pas changé : l'émission faite par lui est toujours irrégulière, le contrat qui doit servir de base à l'obligation

toujours nul : c'est-à-dire que l'obligation elle-même n'a pas pris corps à l'égard du porteur de bonne foi, et par le seul prestige de cette qualité et la seule vertu de sa circulation.

Il ne s'agit pas ici d'une transmission de droits d'un porteur à un tiers par une sorte de cession des droits de l'un à l'autre. La seule cession qui s'opère de l'un à l'autre est celle de la feuille de bon, du papier du titre ; quant aux droits, ils sont véhiculés par le titre lui-même ; par suite de l'incorporation du droit à la formule, quand droit il y a, c'est par l'arrivée du titre lui-même aux mains du porteur que sont transmis les droits qui sont incorporés à ce titre. Mais il ne peut en être transmis qu'autant qu'il lui en est incorporé. Comme il ne lui en peut être incorporé qu'autant que le contrat initial est intervenu valablement créant des obligations à la charge de la Société et au profit de son co-contractant, le preneur initial, il s'ensuit avec évidence que le véhicule est vide et ne sert à transporter autre chose que lui-même à vide si le contrat initial n'est pas valablement intervenu ⁽¹⁾.

Et maintenant que l'arrêtiste ne dise pas que la Cour commet une pétition de principe : examinant un cas particulier d'émission irrégulière, elle n'a pas posé ni tranché la question de savoir « si les moyens de défense opposables au premier porteur le seront également aux porteurs subséquents ».

Mais à cette question une réponse est facile, dont

(1) Voir en ce sens : M. Wahl, op. cit., t. II, 1553, p. 331.

l'arrêt de la Cour de Paris nous fournit lui-même la base : examinant une espèce dans laquelle un vice essentiel et initial entachait la création du titre, — ce qui avait déjà été le cas posé devant la Cour de cassation en 1878 — elle a répondu que la nullité en résultant était opposable au porteur de bonne foi. La Cour de cassation avait dit auparavant que, dans de pareilles conditions, les obligations « étaient affectées d'une nullité substantielle qui les privait *ab initio* de toute valeur, même par un acheteur de bonne foi ». Et à travers les variétés d'espèces, nous retrouvons appliqué ce principe pour toute la jurisprudence qu'approuve la doctrine. (En ce sens, note de M. le professeur Tissier, sous Cass., 9 novembre 1896, S. 97, I, 161 et 162.)

Peu importe d'ailleurs que les porteurs successifs de l'obligation soient considérés, vis-à-vis de l'émettant, comme des cessionnaires du porteur originaire, ou qu'il faille considérer l'émettant comme obligé directement à l'égard de tout porteur⁽¹⁾.

Cette dernière opinion, bien que juridiquement contestable, est plus communément admise. MM. Lyon Caën et Renault y voient une de ces « théories traditionnelles qui n'ont pas besoin d'être formulées par le législateur, parce qu'elles sont imposées pour les besoins de la pratique^{(2) (3)}. »

(1) V. sur cette question la note précitée de M. le professeur Tissier. (S. 97, I, 161.)

(2) MM. Lyon-Caën et Renault, *Traité de droit commercial*, t. IV, n° 130.

(3) Pour nous, cette idée a besoin d'être complétée par celle de l'incorporation du droit au titre dont nous avons signalé l'intérêt ci-dessus.

Quoi qu'il en soit, la réponse à la question de M. Valéry, même en adoptant l'idée de cession, nous serait facile. Avec la doctrine et la jurisprudence, nous lui répondrions que sont opposables à tout porteur, fût-il de bonne foi, les exceptions qui résultent de la teneur du titre et celles tirées des vices de la création de ce titre et entachant cette création. (Paris, 3 février 1891, S., 1894, II, 301. Note sous Cass., 19 décembre 1892, S., 95, I, 225.) C'est assurément à cette doctrine générale que se rattache la solution rapportée de la Cour de Paris. et nous ne voyons pas dans l'arrêt cette pétition de principes que signale M. Valéry : la question posée étant de « savoir si les feuilles — de titres — ont, par suite des circonstances dans lesquelles elles sont arrivées dans ses mains (du porteur), la valeur d'un titre de créance sur la Société », il y est répondu « que l'appelant ne saurait avoir plus de droits que les détenteurs originaires n'en ont acquis eux-mêmes »... « s'il est démontré qu'il — (le titre à sa création) — est entaché d'un vice originel qui peut être opposé même au porteur de bonne foi ».

Outre que ce raisonnement semble bien se rattacher à notre théorie relativement à la cession des droits afférents à un titre au porteur, il apparaît en outre qu'il n'est que l'application au cas de vice originel entachant la création du titre de la théorie plus générale que nous avons exposée et que nous adoptons. Nous proposerions de cette théorie une formule qui ne prêterait pas le flanc aux critiques de M. Valéry.

L'obligation étant atteinte d'un vice originel et essentiel, le non-consentement du débiteur, est radicalement nulle. Et comme une feuille de titre ne saurait — par la seule vertu de son mouvement — s'incorporer des droits qu'elle ne comporte pas lors de sa mise en circulation, elle ne peut produire plus d'effets entre les mains des tiers porteurs de bonne foi que dans celles du porteur primitif.

Le litige, en effet, tant en général que dans l'espèce présente ne porte, ainsi que l'indique la Cour, que « sur le point de savoir si ces feuilles — les titres — ont, par suite des circonstances dans lesquelles elles sont arrivées dans ses mains, — (du porteur actuel) — la valeur d'un titre de créance contre la « Société ».

Mais, nous oppose M. Valéry, la Cour de Paris déclare que « la première et la plus essentielle des conditions pour que des obligations aient le caractère de validité, c'est qu'elles aient fait l'objet d'une émission réellement effectuée ».

Qu'entend-on par là ? La loi est muette à cet égard. Et l'arrétiste détaille le mécanisme d'une émission en supposant à celui qui la fait pleine liberté pour l'opérer ainsi qu'il lui plaît : « L'émetteur, dit-il, est libre d'apprécier si l'avantage qu'on lui procure correspond aux charges qu'il s'impose en livrant en retour les titres d'obligation », et il suffira pour qu'il y ait émission « réellement effectuée » que le titre ait été remis par l'émetteur en échange d'une prestation quelconque.

Le malheur est que cette liberté ne soit qu'un

mythe : la capacité d'emprunt d'une Société n'est généralement pas ainsi laissée à l'arbitraire d'un quelconque de ses représentants.

D'ailleurs, cette idée dût-elle être admise, il n'en resterait pas moins les divers cas où le titre est mis en circulation sans la volonté du débiteur dans lesquels on ne saurait l'appliquer : à moins de se réclamer de la théorie du titre créancier ou de celle de la personnification du titre poussées dans leurs extrêmes conséquences : et nous avons dit pourquoi nous repoussons ces manières de voir.

Mais pour quiconque admet avec nous la théorie contractuelle, il n'y aura d'émission proprement dite qu'autant qu'avant la remise du titre par l'émetteur au premier porteur, ou concurremment à cette remise, sera intervenu, entre un représentant de la Société ayant capacité et pouvoirs réguliers et le premier porteur, une convention rentrant dans les conditions prévues par la Société pour l'obtention de son consentement.

Hors ces conditions il n'y aura pas d'émission « régulièrement effectuée » : j'emprunte ce terme à l'arrêt attaqué.

Il y aura peut-être une émission matériellement faite, « réellement effectuée » à prendre en ce sens l'expression de M. Valéry ; il y aura lieu sans doute à la perception des taxes fiscales, puisque ces taxes sont dues sur des conventions même nulles⁽¹⁾. Mais

(1). V. Cass. 26 février 1894. (S. 95, I, 102.) — Trib. Seine, 6 juillet 1900. (S. 1902, II, 254.)

on n'aura pas de ce fait créé un titre de créance opposable à la Société qui n'y aura pas du tout ou pas valablement consenti.

Et nous ne partageons plus l'avis de M. Valéry quand il poursuit : « Les obligations, à la différence des actions, ne sont pas destinées à faire la preuve d'un contrat. Ce sont des actes abstraits, c'est-à-dire des actes qui se suffisent à eux-mêmes, sans qu'on ait à se préoccuper de leur cause, pourvu que les énonciations qui les constituent soient exactes et complètes .»

A moins d'admettre que la seule création et signature d'une formule d'obligation engage son signataire, point n'est possible d'admettre cette assertion. La cause de l'obligation, c'est-à-dire le *cur debetur*, la raison de l'engagement de la Société, l'avantage qu'elle doit trouver en échange du titre qu'elle remet à son co-contractant : il importe au contraire au plus haut point de la connaître, cette cause, car c'est de la connaissance de cette cause, et de sa parité ou équivalence à celle que la Société a consenti à donner à son engagement que dépend la validité du contrat initial, et, partant, du titre d'obligation. Le titre fait preuve de ce contrat, et il n'est un titre de créance qu'autant que le contrat a eu une cause répondant à celle qu'entendait lui donner la Société ⁽¹⁾.

La Cour de Lyon, par son arrêt du 12 juillet 1906 confirmant un jugement du Tribunal de commerce de la même ville du 22 juillet 1905⁽²⁾, a très nettement

(1) et (2) V. en ce sens : Lyon, 12 juillet 1906. (*Journal des Sociétés*, 1909, p. 429.)

statué en ce sens, en déclarant nulles, « faute de libération définitive », mille obligations hypothécaires souscrites par un banquier qui n'avait effectué aucun versement et était tombé en faillite par la suite.

Cette décision a pu paraître « regrettable » au distingué collaborateur du *Journal des Sociétés* qui a annoté l'arrêt rapporté ; mais nous n'estimons pas comme lui qu'il faille s'apitoyer en ce sens sur le sort du porteur de bonne foi qui a « entre les mains des obligations hypothécaires offrant toutes les apparences de la régularité ». Les apparences ne peuvent pas créer des droits : « l'habit ne fait pas le moine », auraient dit nos anciens juristes : ainsi l'apparence ne fait pas le droit. Ce qui est véritablement « regrettable » c'est qu'il se trouve des gens de bonne foi pour croire aux seules « apparences de la régularité ». A ces gens-là, nous ne pouvons donner qu'un conseil : celui de devenir plus sceptiques et partant plus prudents.

Nous aurons ainsi réfuté une fois de plus l'opinion qui soutient la validité de l'obligation « régulière en la forme ».

L'obligation n'a la valeur d'un titre de créance contre la Société, et cette valeur ne circule à travers sa feuille et ne la suit aux mains des divers porteurs qu'autant qu'elle a été l'objet d'une émission régulièrement effectuée.

« Il appartient — ajouterons-nous avec l'arrêt de 1895, à celui qui veut acquérir un titre d'en vérifier l'origine et de rechercher si elle légitime la validité qu'il affiche ».

Quant aux arguments que propose M. Valéry en faveur de sa thèse, nous ne les trouvons pas convain-cants, ni décisifs.

L'analogie entre le titre d'obligation au porteur et la lettre de change, le ticket de théâtre et le billet de banque n'est pas d'une telle force que les solutions admises pour l'une de ces catégories de papiers, — si tant est qu'elles doivent être admises, — puissent entraîner notre assentiment.

Ces divers titres, billets de banque, lettre de change, sont des valeurs de circulation. Il se peut qu'en raison de leur nature et des conditions économiques de leurs admission, quelque faveur soit faite à leur apparence au détriment même de leur prétendu débiteur. Et encore ces faveurs ne sont pas aussi étendues et aussi indiscutables que le soutient M. Valéry. Nous pourrions invoquer contre cette opinion la doctrine et la jurisprudence d'après lesquelles le blanc-seing volé et rempli n'oblige pas le signataire, même envers les tiers de bonne foi. (Cass., 2 juillet 1829; — Grenoble, 24 juin 1829; — Bouvier, *Traité des preuves*, n° 672; — Demolombe t. XXIX, n° 362. — Aubry et Rau, t. VIII, p. 221, §. 776, note 8.)

Toujours est-il que la distinction s'impose entre la nature de ces deux sortes de titres : valeurs de placement et valeurs de circulation. Les nécessités de la pratique pourront faire admettre pour ces der-

nières des latitudes qui seront refusées aux premières. C'est ainsi que M. Grivart, rapporteur devant l'Assemblée nationale du projet qui devint la loi du 15 juin 1872, a pu souligner cette distinction⁽¹⁾ : « Sur le premier point », dit-il, — et il s'agissait, ce qui nous intéresse fort, de la non application de la loi alors en discussion aux billets de la Banque de France — « aucune difficulté ne pouvait naître. Les billets de banque ne sont pas des valeurs de placement, ce sont des valeurs de circulation. Ils remplissent l'office de monnaie, et pour qu'ils soient propres à une telle fonction, il faut qu'ils puissent se transmettre de main en main sans formalités, sans perte de temps, sans autre vérification que celle de leur forme matérielle. »

Voilà assurément pour les valeurs de circulation ; mais raisonnant *a contrario*, nous dirons que toutes les règles applicables aux valeurs de circulation ne sauraient s'appliquer aux valeurs de placement : l'apparence, la forme régulière des premières suffisent parfois pour leur donner crédit : cela devient insuffisant pour les valeurs de placement. C'est qu'alors la même rapidité de transmission ne s'impose pas. Si le placement doit être véritablement sérieux, nous dirons même que cette rapidité est inconcevable. Il y aurait donc pour l'acquéreur d'une obligation au porteur autre chose à faire que de vérifier la « forme matérielle » du titre.

Nous n'éprouvons, quant à nous, aucune des

(1) V. Rapport de M. Grivart au nom de la Commission, en note sous la loi, 15 juin 1872. (D. P. 72, IV, 113 et suiv.)

craintes qui font reculer M. Valéry. Le placement des obligations serait entravé ! Il nous paraît que le placement sérieux des valeurs solides le serait assez peu. Et quant à l'écoulement du stock de papier des banques interlopes, nous ne redoutons en rien de le voir canaliser et supprimer. Ne serait-ce pas, au contraire, un excellent résultat ?

Si de ce fait des habitudes de contrôle pouvaient s'introduire dans les mœurs financières ; si la crédulité du capitaliste, du petit surtout, pouvait trouver là un avertissement, combien nous y gagnerions en honnêteté, en moralité !... Assurément, les acheteurs d'obligations auraient, selon l'expression de M. Wahl, à « se garer eux-mêmes » contre les conséquences de notre doctrine : mais ne vaut-il pas mieux leur laisser ce soin, qui, en matière de placement, devient un devoir, que de compromettre avec la bourse des épargnants, la vie de tant de Sociétés par la menace de la circulation irrégulière dont elles peuvent être si facilement accablées ! L'intérêt des spéculateurs sur papier creux ne nous touche guère : celui des Sociétés honnêtes et des épargnants crédules mérite plus de sollicitude et appelle plus de rigorisme.

Que M. Valéry ne nous appose pas la loi de 1872 ni l'article 35 du Code de commerce. Nous penserions comme lui que le porteur actuel doit être préféré, s'il est de bonne foi, au propriétaire dépossédé, ce dernier fût-il l'émetteur du titre. Mais le droit qui revient ainsi au porteur de bonne foi est un droit de propriété portant sur la feuille de papier qu'il possède ; quant à penser que cela donne à

cette feuille de papier la valeur d'un titre de créance contre la Société, nous ne le pouvons pas. Aucun droit n'a pu être incorporé à cette feuille de papier : elle circule à vide ; son possesseur ne peut lui demander autre chose que sa substance de simple papier.

Et même pratiquement, la Société qui aura fait prononcer la nullité d'un titre détenu par un possesseur de bonne foi, devra avoir le droit de réclamer la restitution de ce titre⁽¹⁾. C'est par là que seront évitées tant de nouvelles escroqueries, les chantages, les fraudes diverses ! Et le porteur dépossédé de sa non-valeur conservera tous ses droits et recours avec le reçu qui lui sera donné en échange des titres restitués.

*
* * *

Pour nous résumer : contrairement à M. Valéry, qui conclut que le porteur de bonne foi doit pouvoir réclamer à l'émetteur l'exécution de tous les engagements mentionnés sur les titres, — nous proposons d'admettre avec la jurisprudence et la doctrine presque unanimes que le porteur de bonne foi ne peut réclamer à l'émetteur l'exécution des engagements mentionnés sur le contexte des formules, si l'émission de ces formules n'a pas été effectuée régulièrement, c'est-à-dire par une Société habilitée à faire cette émission, ladite société représentée par ses mandataires réguliers et fidèles et dans les conditions fixées pour cette émission.

(1) V. T. C. Bordeaux, 6 septembre 1910 cité *infra*, p. 117.

CHAPITRE IV

RECOURS OUVERTS AU PORTEUR D'UNE OBLIGATION NULLE

Tels que nous venons de les exposer, les principes que nous soutenons paraîtront sans doute à beaucoup d'une rigueur exagérée ; d'autant plus que le plus souvent la Société aura été représentée à l'émission irrégulière par ses mandataires ordinaires et en apparence réguliers, ou qu'elle aura paru leur apporter pour le moins une sorte de complicité de négligence.

Ainsi des administrateurs profitent de leur situation pour opérer des émissions fictives et frauduleuses ; d'autres, de très bonne foi, procèdent à une émission autorisée et dont le soin leur est confié, mais à des conditions très différentes de celles prévues aux statuts ou fixées par l'assemblée compétente.

Ce sont deux situations de ce genre qu'ont examinées la Cour de cassation en 1878 et la Cour de Paris en 1895. L'espèce soumise à la Cour de Lyon en 1906 (arrêt du 12 juillet 1906 précité, pp. 76 et 77) était encore semblable sur ce point.

Dans ces hypothèses les Cours ont dû prononcer

la nullité des obligations : les règles du mandat, entre autres principes juridiques, leur en faisaient un devoir.

Mais si nous avons tenu à insister sur la nullité courante de l'obligation irrégulièrement émise, en tant que titre de créance contre la Société, à prouver que le pseudo-émettant ne saurait être engagé en vertu de la formule de titre, cela ne doit pas signifier, à notre sens, qu'aucune créance n'existe ni ne peut exister à l'occasion et du fait de cette négociation illicite qui a amené la sortie dudit titre⁽¹⁾, contre la Société elle-même et contre telles personnes qui ont prêté la main à l'opération ou y figurent avec un rôle quelconque.

La question des recours qui appartiennent au porteur lésé d'un titre nul doit être soigneusement séparée de celle de la nullité elle-même de son titre. Car, pour peu qu'il puisse se dire de bonne foi ou qu'il ait payé un prix quelconque, il trouvera en face de lui des répondants que nous allons tenter de lui indiquer.

..

§ 1. — Contre la Société.

La Société qui fera prononcer la nullité de l'obligation se trouvera fréquemment obligée, non pas, encore une fois, en vertu de ce titre qui ne lui sera pas opposable, mais parce qu'elle aura réalisé à son

(1) En ce sens, M. Wahl, *op. cit.*, t. I, n° 377, p. 275.

occasion un profit dont elle est comptable, ou commis une faute dont elle doit répondre.

*
* *

Il serait immoral qu'une Société pût s'enrichir à l'occasion d'une obligation qu'elle répudie à bon droit. Si donc il est prouvé qu'elle ait retiré de la négociation irrégulière dont s'agit un bénéfice quelconque, le porteur du titre lui demandera et obtiendra restitution des sommes et avantages dont elle aura ainsi profité.

Le Code Civil ne nous donne sur ce point qu'une indication insuffisante en son article 1864. Mais la doctrine, à la suite de MM. Aubry et Rau, a élaboré sur la répétition de l'enrichissement sans cause une théorie générale qui s'imposait et dont la jurisprudence fait actuellement une très heureuse application. C'est là de l'équité toute pure. D'ailleurs, la coutume qu'on a si bien définie « le droit se satisfaisant en quelque sorte lui-même », ne devait pas laisser passer, sans la retenir aux mailles de son précieux filet, la règle de droit naturel qui défend à quiconque d'introduire directement ou de conserver dans son patrimoine une valeur qui y viendrait sans juste cause, aux dépens du patrimoine d'autrui, pour quelque motif que ce soit et qui que l'on soit.

On accorde à la personne qui se trouve ainsi lésée un recours dont l'exercice a été baptisé, un peu par barbarisme, action *de in rem verso* et qui sert à répéter l'enrichissement obtenu dans ces conditions :

son exercice n'étant pas réglementé par la loi ne peut être soumis à aucune condition déterminée empruntée à une autre matière. (Cass., 15 juin 1892, S. 93, I, 281. — D. 92, I, 596.) La jurisprudence précise seulement que l'obligation de restitution prend naissance à la charge de la personne enrichie, quelle que soit sa condition juridique, hors de toute volonté ou capacité, pourvu que cette personne ait reçu au détriment du demandeur une valeur qui soit entrée dans son patrimoine et que cette transmission directe de valeur ait été obtenue sans juste cause. (V. en ce sens : Aubry et Rau : *Cours de droit civil français*, 4^e édit., t. VI, § 578, p. 246. — Labbé, dans Sirey, sous Cass., 15 juin 1892 (S. 93, I, 281), et note au Dalloz, sous Cass., 18 oct. 1898 (D. P. 99, I, 105), etc., et la doctrine rapportée sous les deux arrêts ci-dessus.)

Dans ces conditions, il est incontestable qu'une Société sous le nom de laquelle il aura été procédé à une émission irrégulière devra souvent rendre des comptes. Sans doute, l'opération illicite dont nous plaidons la nullité n'aura pas donné naissance, sous l'écorce des feuilles de formules, à des obligations au porteur opposables à ce titre à la Société : mais si la Société a retiré de cette négociation un profit quelconque, elle sera exposée, de la part du porteur de la formule — d'abord et pour le moins — à l'action en répétition de ce profit : il y aura eu au bénéfice de la Société enrichissement direct aux dépens d'autrui : et puisque la Société renie les titres qui en ont été pour elle l'occasion, il n'y a pas à cet enrichissement

de juste cause qui puisse lui permettre d'en conserver l'émolument : c'est le cas d'accorder au porteur lésé l'action *de in rem verso*.

Cela est d'ailleurs si bien compris, — car c'est de l'équité courante et coutumière — que nous voyons les représentants eux-mêmes des Sociétés qui résistent aux demandes de leurs pseudo-obligataires faire offre cependant à ceux-ci des sommes qui sont entrées dans la caisse sociale à l'occasion de la négociation, quelle qu'elle soit, qui a amené la sortie irrégulière des titres représentés. (V. notamment : Paris, 3 août 1895, précité. — Paris, 11 mai 1877, rapporté avant Cass., 4 juin 1878 précité). Et c'est pour ces sommes seulement que les porteurs d'obligations nulles se voient admis au passif de la Société ou de sa faillite.

Toute la difficulté sera bien souvent d'établir l'enrichissement auquel chaque titre aura donné lieu. D'autant plus que lorsque nous rencontrons des créations irrégulières de titres, ceux qui les opèrent ne prennent pas toujours le soin de tenir de leur trafic une comptabilité sans lacune.



Une autre source de responsabilité pour les Sociétés se trouve dans les négligences et les fautes qui leur peuvent être imputables et sans lesquelles l'émission irrégulière, cause de tout le mal, n'aurait peut-être pas pu être effectuée.

Chaque fois, en effet, que se répand dans le public de façon irrégulière un lot d'obligations nulles, se

pose la question de savoir qui les a émises. Puisque l'émission a eu lieu à tort et dans des conditions telles que le porteur de bonne foi n'a plus entre les mains qu'une feuille de papier ne lui conférant aucun droit comme titre de créance, celui-ci subit un préjudice au moins égal au montant des sommes qu'il a déboursées pour l'acquisition de cette formule vide : comme l'accident qui entraîne la nullité ne s'est pas produit sans une faute, les principes de l'action en dommages-intérêts lui ouvrent un recours en dommages-intérêts contre l'auteur responsable du préjudice à lui causé.

Nous examinerons par la suite ce qu'il faut penser du rôle de l'administrateur maladroit ou indélicat. Quant à la Société elle-même, à quelles conditions et dans quelle mesure peut-elle être tenue de réparer le préjudice subi par le porteur : quand peut-on dire qu'il y a eu de sa part faute dont elle doit répondre ?

Certains auteurs⁽¹⁾ inclinent à charger la Société d'une responsabilité quasi-délictuelle rien que pour avoir rédigé la formule qu'elle doit ensuite répudier.

Ce principe absolu nous paraît fort discutable. Le seul fait de remettre à l'impression, d'établir et de signer des titres qui ne doivent jamais voir le jour, ne saurait à lui seul constituer une faute. C'est bien par là que commencera toute tentative d'émission, soit que cette émission doive par la suite devenir régulière et aboutir, soit que l'on renonce pour

(1) V. sur ce point M. Wahl, *op. cit.*, t. I, n° 375.

des motifs courants, au projet conçu : la régularité de l'opération devant être acquise ultérieurement par la remise du titre aux mains du premier porteur, dans les conditions fixées par les statuts ou l'assemblée. Mais qu'au lieu de cela, le titre matériellement créé et correct soit dérobé à la Société, en dehors de toute émission : ce qui eût été régulier dans le premier cas deviendra-t-il une faute dans le second ?

Non ; on ne commet pas de faute, de quasi-délit, en rédigeant un titre dont les circonstances feront une valeur ou une non-valeur. La faute de la Société ne peut se rencontrer que dans certaines circonstances particulières qui ont déterminé ou favorisé la sortie irrégulière du titre une fois créé.

Nous ne nous dissimulons pas que ce seront là autant de questions d'espèces : mais n'en est-il pas ainsi chaque fois qu'il s'agit de faire l'application des articles 1382 et suivants, « planche de salut », — disait dernièrement un avocat, — « de tous ceux qui se noient sans trouver d'autre secours » ?

Y aura-t-il eu, du côté de la Société elle-même, quelque négligence, un défaut de surveillance ? La sortie irrégulière du titre déclaré nul, du fait d'un étranger ou d'un mandataire, par suite de perte, de vol, d'extorsion par violence, dol ou fraude, eût-elle pu être évitée ? Alors, les tribunaux reconnaîtront que la Société a commis une faute : elle n'aura pas veillé d'assez près à la conservation de ses formules ; elle les aura promenées et laissées entre les mains de tiers, ou aura voulu arrêter une émission après avoir

confié le soin de la faire... etc. Il sera juste qu'elle réponde alors de cette négligence; on lui demandera compte des suites de son incurie, de ce flottement dans ses décisions : les articles 1382 et 1383 trouveront leur légitime application.

Si l'émission irrégulière a été le fait d'un mandataire ordinaire de la Société, d'un gérant, d'un administrateur, la question se pose de savoir s'il y a lieu à application de l'article 1384. Car, dans l'affirmative, aucune excuse n'étant admise au profit du commettant en cas de dommage causé par son préposé, la Société se trouverait toujours et fatalement tenue à la réparation du dommage dans ces conditions.

Mais, outre que l'administrateur ou le gérant nous paraissent répondre assez mal au type de « préposé » qu'indique l'article 1384, nous pouvons nous demander si l'administrateur qui excède son mandat, comme dans le cas présent, pourra de ce fait obliger la Société à la réparation du préjudice qu'il cause? Il nous semble qu'il sort de l'exercice des fonctions auxquelles il est employé, puisqu'il excède son mandat; et si c'est lui qui se rend coupable d'un vol ou de tout autre délit ou quasi-délit à l'égard de sa Société, celle-ci, comme nous l'avons dit ci-dessus, ne saurait en être responsable qu'autant que quelque négligence ou imprudence pourrait lui être reprochée.

Il arrive d'ailleurs que des mandataires ordinaires d'une Société viennent à faire une émission irrégulière sans se douter qu'ils outrepassent leur mandat. Tel fut le cas de ce directeur de la « Société des

lignes ferrées internationales des Alpes », qui avait reçu pouvoir « de traiter, au mieux des intérêts de la Société, l'émission des bons obligataires restant à placer » ; l'esprit de cette décision, interprété par le Tribunal et la Cour de Paris (3 août 1895), étant que le placement pouvait être fait aux conditions qui lui paraîtraient le plus convenables, sans cependant « recourir à un placement à vil prix et qui eût été de beaucoup inférieur au chiffre de 400 francs », il arriva que ce malheureux directeur se dessaisit de ces bons à un prix moyen de 15 fr. 66 l'un. Le Tribunal et la Cour, tout en prononçant l'admission des porteurs au passif pour les sommes que la Société avait encaissées de ce chef, à raison de 15 fr. 66 par titre, ne tinrent pas la Société pour obligée au regard des porteurs à raison de la faute commise par son directeur. C'eût été pourtant l'occasion de chercher à appliquer l'article 1383 et peut-être l'article 1384 Code civil : on ne l'a pas fait. Pas plus que cela n'avait d'ailleurs été fait dans l'autre espèce que nous avons rapportée et qui a reçu solution de la Cour de cassation le 4 juin 1878.

C'est sans doute que les Cours ont estimé, comme nous le pensons, qu'il n'y avait pas lieu à application des articles 1383 et 1384, Code civil. — L'arrêt de la Cour de Paris du 11 mai 1877 avait même écarté formellement le principe de pareil recours : « Considérant ... que les eussent-ils ignorés, » — (les faits de notoriété publique qui établissaient la déconfiture de la Société au moment de leur achat) — « ils ont agi avec une imprudence tellement grave

qu'ils doivent justement supporter les conséquences de leurs fautes...

...« Que quand bien même ils auraient été induits en erreur, cette erreur n'est point d'ailleurs imputable à la Société l'Union métallurgique ...que cette erreur ouvrirait seulement aux intimés un recours contre ceux de qui ils les tiennent — leurs titres — et qui leur auraient fait préjudice... »

L'arrêt du 3 août 1895 (précité) n'est pas moins catégorique : « Considérant... que l'appelant ne peut s'en prendre qu'à lui si les titres qu'il a achetés, au prix moyen de 87 francs l'un environ, ne sont admis que pour la valeur de 15 fr. 66, au lieu de celle de 500 francs qu'il réclame : qu'il appartient à celui qui veut acquérir un titre d'en vérifier l'origine et de rechercher si elle légitime la validité qu'il affiche. »

« C'est au public à se garer lui-même », a écrit M. Wahl. Qu'un porteur d'obligation nulle ne vienne donc pas crier à la faute et à la responsabilité de la Société s'il n'est pas à même d'établir qu'il a pris toutes les précautions, auprès de la Société elle-même, pour vérifier l'origine du titre et rechercher si elle « légitime la validité qu'il affiche ».

Du moins, si, en raison des circonstances de fait, la Société devait être tenue pour responsable à l'occasion de ce qui a été fait par son mandataire au-delà de son mandat, devrait-on tenir compte, pour atténuer cette responsabilité et en restreindre l'étendue, de la faute commise par le porteur lui-même du titre nul, « en ce qu'il a négligé toute vérification de la régu-

larité de l'émission des titres qui lui étaient remis dans des circonstances peu normales ».

C'est en ce sens qu'a statué la chambre des requêtes dans un arrêt récent (du 7 août 1906. — S. 1907, I, 88), en déclarant la Société des Magasins généraux de Gray responsable du dommage causé à un porteur de bonne foi d'obligations nulles émises frauduleusement par ses directeur et administrateur, pour les motifs suivants :

« Attendu... que s'il est exact que les administrateurs d'une Société ou ses directeurs ne sont que les mandataires des associés, il est non moins vrai que les associés sont responsables du choix qu'ils ont fait de ces mandataires et qu'ils ne peuvent argumenter des dispositions de l'article 1998 du Code Civil pour rejeter les conséquences du dol et de la fraude de leurs mandataires sur les tiers victimes de ces machinations, lorsque, comme dans l'espèce, les pouvoirs apparents donnés par les mandants aux mandataires ont contribué à tromper ces tiers de bonne foi. »

Pareille solution est aussi juridique qu'équitable.

La Société se trouvait en faute au sens de l'article 1383 Code civil d'avoir donné à ses mandataires mal choisis des pouvoirs apparents dont ils pouvaient mésuser. Cette faute, — qui n'empêchait pas les titres d'être nuls — entraînait la responsabilité de la Société ; mais, en raison de la faute d'imprudence commise par le porteur, d'autre part, il y avait lieu de réduire le chiffre des dommages intérêts⁽¹⁾.

(1) V. sur cette réductions des dommages-intérêts en cas de faute commune de l'auteur du dommage et de la partie lésée: Cass.

Quant à l'article 1384, il ne trouvera guère son application contre la Société qu'au cas de mise en circulation d'une obligation non émise par un agent de l'émettant, employé, préposé mais non mandataire. Le montant des dommages-intérêts ne devra pas alors être porté au-delà du prix payé par le porteur de bonne foi, prix dont celui-ci devra justifier ; car, encore une fois, cette soustraction n'aura pas été une émission, et la Société ne saurait être tenue au remboursement de la valeur nominale du titre qui ne l'oblige pas directement. Et nous ne voyons pas la base de l'action en dommages-intérêts, quant au chiffre, ailleurs que dans le prix payé par la personne qui souffre le préjudice : ou bien le titre était régulier et la valeur nominale ou vénale est due — sauf en cas de faillite de l'émettant — ; ou bien le titre était irrégulier, nul, et le porteur qui ne saurait se dire créancier en vertu de sa formule, laquelle n'oblige pas l'émettant, ne sera créancier que de dommages-intérêts dont le chiffre ressortira du prix par lui payé en principal et loyaux coûts de l'opération. Mais, en aucune façon, on ne devra tabler sur un prix général et fictif d'émission : au porteur de bonne foi à établir les conditions de son acquisition par où apparaîtront les limites de ses recours.

C'est la stricte application du classique *damnum emergens*. Quant à la mise en compte du *lucrum cessans*, elle doit être rejetée. Il ne faut point

26 février 1903. (S. 1904, I, 159.) — Cons. d'Etat, 22 janvier 1904. (S. 1906 III, 60) ; — Amiens, 27 janvier 1905. (S. 1906, II, 270.)

spéculer sur les malheurs d'autrui. La Société qui aura payé sa négligence du remboursement de sommes qu'elle n'aura pas encaissées ne saurait être condamné, en outre, à dédommager le porteur d'un profit imaginaire dont il serait fort difficile, d'ailleurs, de trouver la mesure.

Mais qu'on n'aille pas chercher là où elle n'est pas la faute de la Société : on a tenté bien souvent de lui imputer à négligence et à faute l'inertie dans laquelle, en présence d'un trafic irrégulier fait à l'abri de sa dénomination, elle est imprudemment demeurée. Des titres nuls se négociaient sous son nom : il eût été de son devoir de prévenir les tiers, d'aviser le public, d'empêcher ainsi que les gens de bonne foi ne soient frustrés à son occasion : une large publicité eût produit suffisant effet ; la Société qui n'a pas battu le rappel autour des acquéreurs confiants est en faute à leur égard : elle leur doit réparation du préjudice à eux causé.

Nous ne contestons pas qu'il y ait une utilité sociale et un devoir moral et de « conscience⁽¹⁾ », à ce qu'une Société qui connaît les négociations illicites pratiquées sur du mauvais papier où figure sa dénomination et la griffe de ses administrateurs fasse quelque effort pour attirer l'attention des dupes de demain. Mais qu'il y ait pour cette Société ou pour ces administrateurs une obligation civile, sanctionnée par la loi, de se mettre ainsi en campagne pour pré-

(1) Ernest Lauret, *Des Obligations émises par les Sociétés*. Thèse, Paris, 1893.

venir les tiers d'avoir à « se garer », nous ne le pensons pas.

La responsabilité civile de la Société ne se comprendrait, en effet, qu'autant qu'il y aurait pour elle faute à l'égard des tiers à ne pas employer pour prévenir ceux-ci les moyens que la publicité moderne met à sa disposition. Mais cette faute n'existe pas.

Qu'est-ce donc que la faute au sens juridique, sinon un « manquement à une obligation préexistante dont « la loi ordonne la réparation quand il a causé un « dommage à autrui » ? (Planiol, *Traité de Droit, civil*, t. II, n° 863.) Et comme entre la Société et les tiers il n'existe point d'obligation conventionnelle, puisqu'il n'est pas entendu entre ceux-ci et celle-là que la Société les abritera d'une manœuvre illicite qui lui est étrangère, la Société ne saurait être tenue qu'en raison d'une obligation légale. Le malheur est que nous ne trouvons guère d'objet à pareille obligation : du moment qu'elle s'est abstenue de toute violence, de toute fraude, de toute force ou habileté qui la dépasse, nous nous demandons quel peut bien être le pourquoi de l'obligation d'une Société de prévenir les tiers ? Mieux que cela : au cas où une négligence lui serait imputable dans la surveillance des titres qu'elle détenait, estimera-t-on qu'une publicité opportune la dégagera totalement des conséquences de la faute ?

Nous resterions d'ailleurs fort sceptiques sur les résultats de cette publicité ; pour la raison que les démarcheurs des banques interlopes sauraient encore trouver des naïfs de bonne volonté en assez

grand nombre pour écouler à bon prix et le plus candidement du monde le papier creux qu'ils acquerraient à rien autour des colonnes de la Bourse. En sorte qu'on favoriseraient aussi le « travail » de ces marchands du temple en essayant d'en sauver la façade.

La question de l'obligation qui s'imposerait à l'émettant de surveiller ce qui se fait sous son nom s'est posée une fois, à notre connaissance, devant les Tribunaux : c'est à l'occasion d'une des nombreuses opérations louches imputables au financier Mary Raynaud. La ville de Mâcon s'est vue déclarer responsable envers les porteurs de titres émis à tort par le banquier comme obligations de la ville, contrairement aux dispositions de la loi spéciale qui avait autorisé l'emprunt en en fixant les conditions. (V. cet arrêt : Cass. 16 avril 1894, S. 1895, I, 273.)

Un éminent juriste, alors professeur de la Faculté de Dijon, qui avait pu suivre devant la Cour de cette ville les débats de l'affaire, a publié sur l'arrêt ci-dessus une savante dissertation où sont très clairement exposés, avec les raisons qui ont dû entraîner la solution admise, tous les motifs pour lesquels cette même solution ne doit pas être généralisée.

M. Albert Tissier n'estime pas, en effet, que l'obligation dont s'agit existe à la charge de tout émettant. Pour lui, « il est de règle certaine que nous ne sommes pas tenus légalement de prévenir les tiers des fraudes que commet un individu agissant mensongèrement en notre nom... » pas plus que des agissements de celui avec lequel nous avons contracté,

quand ce dernier viole le contrat qui nous lie à lui : ces principes sont reconnus par tout le monde, ce nous semble.

« L'obligation juridique admise dans le cas de la « ville de Mâcon ne peut — de l'avis de M. Tissier « — se rattacher qu'aux circonstances toutes parti- « culières dans lesquelles elle se trouvait » : la ville était autorisée à faire un emprunt, dont le mode « devait être approuvé préalablement par autori- « sation ministérielle » ; or, elle avait laissé Mary Raynaud lancer l'emprunt avant toute autorisation : à l'égard des tiers dupés, existait à sa charge une responsabilité pour n'avoir pas veillé à l'observation de cette loi spéciale et pour avoir laissé faire sous ses yeux une publicité contraire à cette loi dont elle devait assurer l'exécution.

Mais « il faut bien se garder — conclut le savant professeur — de généraliser la solution qui a été admise et de croire qu'on est tenu de répondre du dommage causé par quiconque se sert de notre qualité et commet des fraudes qu'on aurait pu empêcher, ou même qu'on est tenu d'agir pour empêcher le dommage que cause, à notre connaissance, celui qui, ayant contracté avec nous, abuse du contrat passé, et s'en sert comme d'une manœuvre pour escroquer l'argent d'autrui ».

Nous ne généraliserons donc pas. Nous ne sommes même pas d'avis qu'il y ait lieu, comme le voudrait M. Wahl⁽¹⁾, de laisser au juge le soin d'examiner si,

(1) M. Wahl, op. cit., t. I, n° 376.

en fait, les publications dont on reprochera à la Société de s'être abstenue « pouvaient être faites et auraient eu quelque utilité » ; car ce serait reconnaître le principe qu'il y a faute dans certains cas pour une Société à ne pas crier au public qu'en son nom on le trompe. Or, pareille obligation ne saurait être admise ; nous partageons entièrement l'avis de M. Albert Tissier. Pour nous, comme pour lui, « il est certain qu'en général le seul fait de ne pas empêcher une action nuisible, alors qu'on le peut, n'engage pas la responsabilité ». Ne revenons donc en aucune façon à la maxime discrète et condamnée de Loysel « qui peut et n'empêche, pèche », c'est le seul moyen d'avoir une règle ferme ; sans quoi nous retomberions dans « l'arbitraire le plus dangereux, si on pouvait déclarer juridiquement responsables tous ceux qui, ayant pu empêcher un préjudice, ne l'ont pas fait. Il n'y aurait plus aucune limite précise à la responsabilité civile⁽¹⁾. »

§. 2. Contre son auteur.

Privé parfois de recours contre la Société, désabusé surtout de poursuites souvent illusoires, le porteur d'obligations nulles devra songer à chercher d'autres côtés les dédommagements auxquels il prétend.

Nous lui souhaiterions alors d'avoir toujours acquis ses obligations nulles d'un cédant solvable : car c'est assurément la situation la plus favorable qui puisse lui échoir.

(1) Albert Tissier, note sous Cass. (S. 1895, I, 273.)

Car l'acheteur, le cessionnaire d'une formule sans consistance possède un recours de premier ordre contre son vendeur tenu à garantie. La marchandise qui a fait l'objet de la convention n'est pas marchande, pas vendable : du fait de l'annulation de la vente, l'acquéreur aura droit à restitution du prix qu'il a payé et des frais et loyaux coûts de l'opération. — Si le vendeur contre lequel notre porteur se retourne était lui-même, non le souscripteur initial, mais aussi un cessionnaire, à son tour notre vendeur trouve un répondant dans son cédant ; et ainsi de suite. En sorte que s'établit une série de recours en échelons : il faut beaucoup de malchance pour ne pas rencontrer en remontant cette échelle un barreau qui tienne et auquel on puisse se cramponner.

Rien ne s'oppose, au surplus, à ce que le porteur du titre, en face d'un cédant insolvable, ne franchisse un échelon pour trouver, auprès d'une personne qui peut payer un répondant qu'il poursuivra en exerçant les droits de son débiteur pour le prix payé par ce dernier. Il remontera ainsi, s'il en est besoin, de contrat en contrat jusqu'à ce qu'il rencontre une solvabilité ; c'est l'application courante de l'action oblique de l'article 1166 du Code civil en matière de garantie.

Mieux que cela : l'acheteur du titre nul qui veut atteindre les précédents vendeurs peut agir *omisso, medio*, par une action directe contre l'un quelconque d'entre eux. Il est vrai qu'il n'est intervenu aucun marché entre ceux-ci et celui-là ; ils n'ont pris aucun engagement envers lui qui lui permette de leur demander des comptes. La raison d'accorder pour-

tant à cet acheteur une action directe contre les précédents vendeurs est que chaque vendeur est réputé céder, en même temps que la formule, toutes les actions qui peuvent lui appartenir contre un tiers en raison de ladite formule. « L'action en garantie se transmet ainsi de main en main, en même temps que la chose elle-même⁽¹⁾. » (Cass., 12 novembre 1884, D. 85, I, 357. — S. 86, I, 149. — Bordeaux, 11 janvier 1888, D., 89, I, 11. — S. 91, I, 5). Cette action directe a même l'énorme avantage d'assurer le porteur contre l'insolvabilité du vendeur intermédiaire en lui évitant alors le concours des autres créanciers qui viendraient au partage avec lui au cas d'action oblique et de lui ménager son recours, même s'il n'en possédait pas lui-même contre son auteur immédiat⁽²⁾, pourvu que ce dernier en possédât contre les précédents propriétaires.

Ce sont là des applications très normales des principes courants en matière de vente. Nous ajouterons que c'est pour le porteur d'un titre nul la voie la plus simple et la plus sûre, du moins quant à l'issue de ses revendications. Il n'est pas discutable, ni discuté, que les règles de la vente et les principes de la garantie couvrent d'une façon absolue l'acquéreur de bonne foi d'une chose sans consistance, nous pourrions dire ici sans existence, car l'existence de la feuille de papier ne saurait faire échec à l'expression ni à l'idée qu'elle exprime.

(1) Planiol, 3^e édit., t. II, n^o 1498.

(2) S'il tient ses titres par donation ou s'ils lui ont été cédés avec exclusion de garantie par exemple.

Aussi souhaiterions-nous que tout porteur d'une obligation nulle commençât par essayer ce moyen avant de recourir à aucun autre, laissant ainsi à ses auteurs, qui en remontant finiraient par éclaircir leur propre rôle, le soin de débrouiller une situation toujours difficile à retrouver et à retracer.

§ 3. — Contre l'émetteur.

Quoi qu'il en soit, tout porteur d'un titre nul n'est pas forcément acheteur : les vendeurs successifs peuvent se rencontrer tous insolvables ou demeurer introuvables : et en tout cas, il faut bien toujours arriver au preneur premier porteur, pour savoir quels sont les droits de celui-ci.

Il a reçu l'obligation nulle de la Société, de ses mandataires ou préposés, ou de telle personne sans qualité ni pouvoirs ; à moins qu'il ne soit le voleur du titre ou qu'il l'ait acquis de quelque manière approchante.

Quand ce porteur initial est de mauvaise foi, le titre qu'il détient ne lui confère aucun droit ni contre la Société, ni contre les émetteurs, quels qu'ils soient. Le porteur de mauvaise foi a su ce qu'il faisait quand il acceptait la formule sans consistance : il a connu à ce moment le vice originel qui entachait la création de l'obligation. Il n'est que juste qu'il subisse les conséquences de ce qu'il a voulu. A plus forte raison la même conclusion s'impose-t-elle lorsqu'on se trouve en présence du voleur du titre.

Mais si le preneur, souscripteur d'un titre nul ou créancier nanti, est de bonne foi ? Alors la question change. Nous avons vu que sa qualité ne pouvait influer en rien sur la validité du titre ; elle a, par contre de grosses conséquences en ce qui concerne ses recours contre tous responsables de la nullité, et du préjudice qu'elle lui cause.

L'émission nulle est le plus souvent le fait des représentants ordinaires de la Société agissant contrairement à leur mandat ou dépassant les limites de ce mandat. La question de leur responsabilité personnelle se pose alors d'une façon particulièrement précise.

Il est de principe que le mandataire qui excède ses pouvoirs est garant envers les tiers avec lesquels il contracte, et que sa garantie ne cesse qu'autant qu'il prouve avoir donné à ces derniers une suffisante connaissance desdits pouvoirs. (En ce sens : Douai, 13 mai 1844. D. P. 45, II, 10.)

D'autre part, l'administrateur qui aura procédé à une émission nulle sera le plus souvent en faute ; même s'il a agi d'absolue bonne foi, ne pourra-t-on lui imputer la négligence et l'imprudence les plus graves ? Il lui faudra réparer le préjudice ainsi causé au porteur de bonne foi.

Il n'y aura donc qu'un cas où l'administrateur qui a procédé à une émission irrégulière ne sera pas tenu à l'égard du porteur lésé, c'est lorsqu'il aura donné à son co-contractant une connaissance suffisante de ses pouvoirs et de tous faits et documents qui en pouvaient préciser l'étendue. Il y aura alors,

de la part du co-contractant, une telle maladresse ou une telle incurie qu'il serait mal venu à se plaindre d'un mal dont il a connu la source et qu'il a pour ainsi dire voulu supporter.

*
* *

En tout autre hypothèse, soit qu'il ait agi sans pouvoirs, ou avec des pouvoirs qui lui seront à tort apparus comme suffisants, l'administrateur, le représentant de la Société qui aura commis une émission nulle devra en répondre : l'action en dommages-intérêts dirigée contre lui aboutira, sauf aux Tribunaux à atténuer sa responsabilité en considération de la faute commise d'autre part par le souscripteur ou premier preneur, conformément à la jurisprudence indiquée ci-dessus. (V. p. 93.) Non point, à vrai dire, que la responsabilité de l'auteur du dommage soit en elle-même atténuée : mais c'est plutôt le droit de la partie lésée qui se trouve limité et restreint. Cela revient pratiquement au même : le résultat seul est à considérer.

§ 4. — Contre les Banquiers, Journaux et cotes.

A côté des représentants directs des Sociétés apparaissent assez fréquemment dans les émissions diverses certains intermédiaires ; c'est souvent au guichet d'une banque, aux bureaux d'un journal financier que l'on prend et souscrit des titres de

Sociétés. Si ces titres sont nuls, quel peut être le degré de responsabilité de la Banque, du journal?

L'établissement de crédit chargé d'une émission d'obligations, émission dans laquelle, nous le supposons, se rencontraient des irrégularités assez graves pour qu'elle soit inopérante, doit-il être considéré comme vendeur du papier ou comme mandataire de l'émettant? On conçoit sans peine l'intérêt de la distinction : le mandataire est entièrement à l'abri, — sauf, bien entendu, les obligations personnelles qu'il peut contracter et qu'en fait il contracte souvent, — tandis que le vendeur est tenu à garantie.

Nous inclinerions à laisser aux Tribunaux le soin de la distinction sur des bases établies. Il nous paraît que le banquier qui prend ferme un lot d'obligations en s'engageant à verser à certaines échéances des sommes déterminées est un souscripteur des titres : il est tenu lui-même, et quoi qu'il arrive, à les libérer. L'opération qu'il fera en écoulant son lot de formules dans le public sera une vente qui entraînera sa garantie. Si, au contraire, ce banquier reçoit de la Société mandat de procéder à l'émission d'un lot d'obligations, à charge par lui de verser à la caisse sociale certaines sommes au fur et à mesure de ses encaissements sur les souscriptions qu'il recueillera, il nous semble que le souscripteur primitif n'est plus ce banquier, mais seulement le porteur auquel il remet la formule. Et dans ce dernier cas, le banquier, quoi qu'il arrive, n'a point à craindre de condamnation comme garant : il est mandataire tenu seulement à l'exécution de son mandat ; il n'est pas

vendeur tenu à garantie. Il va sans dire, cependant, que si ce banquier a été le complice de son mandant pour une émission qu'il a su irrégulière, s'il a participé à des manœuvres frauduleuses ou dolosives, le porteur du titre aura contre lui une action tirée de l'article 1382. (Paris, 22 mars 1877. S. 79, II, 135.)

Il sera de même responsable (art. 1382 et 1383) envers le souscripteur qu'il aura engagé dans une entreprise non sérieuse, au cas où les garanties et sûretés promises par l'emprunteur dans les prospectus dont il s'est fait le propagateur n'existent pas réellement (Paris, 22 mars 1877. S. 79, II, 135.) Le banquier, qui reçoit des commissions importantes, doit au moins contrôler et vérifier les promesses de l'émettant ; il y a faute par lui de ne l'avoir pas fait de façon suffisante : il nous paraît juste qu'il en réponde à l'égard des souscripteurs que sa négligence a lésés. Sa responsabilité ne disparaîtrait que s'il avait indiqué clairement les sources de son information⁽¹⁾.

Quant aux journaux et aux cotes, ce sont les grands fauteurs des désastres financiers les plus retentissants. Car point n'arrivent de pareils malheurs sans que la publicité de quelqu'une de ces feuilles ne figure au dossier des victimes.

On doit regretter la facilité avec laquelle les feuilles quotidiennes ou périodiques, même celles, chaque jour plus rares, qui sont restées honorables, impriment les réclames à fracas des financiers en mal d'émission. Si encore elles se contentaient de repro-

(1) V. en ce sens. Paris 7, juin 1872. (D. 77, V, 388.)

duire les indications anodines publiées au Bulletin annexe du *Journal Officiel* qui précèdent obligatoirement, depuis la loi de finances de 1907, toute émission publique de valeurs ! Mais cette énonciation aride est faite pour assurer la vie du bulletin : les journaux qui font à meilleur marché, impriment plus, rédigent mieux ; et les financiers sans scrupule paient fort bien.

Toutefois, du reproche qu'il faut ainsi adresser aux publications financières — reproche un peu platonique, car pour celles qui le méritent il ne changera pas en conscience la commercialité sans scrupule de leurs administrations, — à la faute juridique qui peut être imputable à ces journaux par suite de leurs réclames, il y a du chemin. Il serait à souhaiter qu'elles n'accueillent dans leurs colonnes que des informations contrôlées et mûries : c'est de l'utopie que de l'espérer.

Quant à leur responsabilité, elle n'est pas engagée par le fait de se rendre l'écho des énonciations inexactes et erronées, pourvu qu'ils en indiquent les origines, mettant ainsi les lecteurs à même de s'éclairer eux-mêmes. (En ce sens : Paris, 7 juin 1872. D. 77, V, 388.)

Ce qui engagerait leur responsabilité, ce serait l'assertion mensongère et la manœuvre dolosive employées pour assurer le succès de l'émission.

C'est aussi l'indication d'une cotation plus ou moins fantaisiste des valeurs dont s'agit. On connaît en effet la ruse à laquelle sont enclins les financiers du monde interlope. Deux ou trois négociations plus ou moins sincères sur les marches de la Bourse, ou

même simples bordereaux de maisons qui en font le commerce : c'en est assez, entre les mains de gens osés, pour demander aux cotes libres de reproduire une cotation. On alimente ainsi pendant quelque temps, — parfois durant quelques jours — une information chiffrée dont on entend ensuite tirer profit pour des négociations fructueuses de titres sans valeur auprès de personnes qu'hypnotise la lecture de telle cote officielle ou semi-officielle.

A l'égard de celui qui se livre à ce manège pour son compte personnel et qui fait ainsi « coter », le Code pénal seul nous indique loyalement la voie à suivre : la manœuvre frauduleuse dont parle l'article 405 nous paraît en l'espèce si bien caractérisée qu'il ne nous semble pas utile d'y insister davantage. (V. sur ce point : M. Tchemoff, les Cotations fictives de titres de Sociétés envisagées comme éléments d'escroquerie, *Revue des Sociétés*, janvier 1910, p. 17.)

Quant aux « cotes » elles-mêmes, si leur bonne foi a été surprise, ce qui écartera toute espèce de complicité d'escroquerie, au moins leur responsabilité civile sera-t-elle engagée. Il y aura eu imprudence grave de leur part à publier ainsi les chiffres de négociations prétendues sans en avoir vérifié la réalité, et négligence coupable à ne pas s'informer sérieusement du fond de pareille affaire. Cette faute existera d'autant plus que le crédit dont jouissent telles de ces publications est plus considérable et que leurs indications sont plus capables d'influencer la décision d'un acquéreur. Les négociations conclues sur le vu

de pareille cote et en raison de la cotation entraînent assurément la responsabilité civile de la « cote » et de son gérant. Nous savons que pareille confiance n'a rien de nécessaire, et qu'au porteur d'un titre nul qui actionnera la « cote » il sera répondu qu'il n'avait qu'à s'éclairer lui-même. Mais pourtant, « noblesse oblige », dit un vieil adage. Le crédit dont se réclament généralement pareilles publications leur crée l'obligation d'assurer le maintien de leur renom qui ne tient que par le sérieux des chiffres qu'elles apportent chaque jour : nous estimons qu'il y a faute à elles à démeriter une seule fois de pareille confiance, et faute dont elles doivent réparation, si elle a été la véritable et seule cause directe du dommage que subit l'acheteur de bonne foi d'une obligation nulle.

§ 5. Recours par la voie pénale

Il est enfin une catégorie de recours que nous avons réservée pour terminer : quelle tendance pourtant chez les porteurs de titres nuls à en user tout d'abord ! Nous voulons parler du recours correctionnel.

La fraude est assez à son aise dans le monde de la finance : c'est là qu'elle recueille le plus grand nombre de ses plus fervents adeptes. M. Chastenet⁽¹⁾, rapportant le projet de réforme des Sociétés, le constate avec mélancolie : « Aux meilleures choses s'attachent les

(1) Rapport de M. Chastenet sur le projet de loi relatif aux Sociétés par actions. (Annexe au procès verbal de la 2^e séance de la Chambre des Députés du 27 novembre 1906, n° 477.)

pires abus : *corruptio optimi pessima*. Que de lamentables et parfois criminels effondrements ! » écrit-il. Pour beaucoup, que le papier qu'ils placent soit sans valeur ou sans existence, peu importe : c'est de la marchandise : et tant qu'il y a preneur à un cours même avili qui leur laisse un bénéfice, ils en négocieront sans scrupule. Les garanties promises n'existent pas, ou ne sont pas ce qu'elles paraissent : peu importe, on négocie.

Mieux que cela : les diverses publications, journaux, revues, à la dévotion de ces financiers, ou le plus souvent leur propre journal, leur chère revue, feront le battage autour de telle valeur dont ils ont pêché un stock, bien que nul parmi eux n'ignore le creux de ce papier ni sa nullité.

D'autres pratiquent l'escroquerie à l'émission. Administrateurs de Sociétés, ils fabriquent des titres qu'ils écoulent : les sûretés énoncées font défaut, la garantie du capital est elle-même fréquemment illusoire dans une Société fondée entre comparses, par des moyens de fortune et sans capital sérieux. On tente telle opération qui pourra être fructueuse si elle réussit : pour cela on émet à jet presque continu des obligations qui finalement resteront en l'air.

Dans ces divers cas, comme dans bien d'autres analogues, la manœuvre frauduleuse étant nettement caractérisée, les victimes de ces agissements peuvent assurément s'adresser au Parquet : l'article 405 du Code pénal leur peut donner toutes satisfactions morales.

Nous doutons, par exemple, qu'ils obtiennent par ce

moyen les satisfactions pécuniaires qu'ils doivent, s'ils sont pratiques et besoigneux, désirer avant tout. Le moyen d'amener un débiteur malhonnête à se libérer n'est pas toujours de l'envoyer à la gèole : c'est souvent, au contraire, l'un des moyens infailibles de lui enlever tout crédit et de l'insolvabiliser à jamais.

Les Parquets le sentent si bien que, — travaillant contre les plaignants eux-mêmes — surtout là où ils se trouvent particulièrement encombrés de doléances de ce genre — à la sauvegarde de leur porte-monnaie, ils ne suivent guère sur l'ensemble des plaintes qu'avec une constitution de partie-civile ; et encore les dossiers ne voient-ils le feu de l'audience qu'après avoir subi une longue épreuve dans le cabinet d'instruction : épreuve du temps à l'expiration de laquelle le plaignant est le plus souvent désintéressé, ce qui permet de conclure à un non-lieu après retrait de la plainte.

Ce procédé apparaît ainsi comme une mesure d'intimidation plutôt que comme une facilité de répression.

Puisse-t-il ne jamais servir de moyen de chantage ! Car, à côté des véritables coupables, se trouvent facilement des victimes que, par une irréflexion désolante, le plaignant qui voit rouge serait facilement tenté de confondre dans une même réprobation.

Si, dans certains cas, les intéressés à telle Société, administrateurs, directeurs, conseils, sont coupables ou complices de manœuvres frauduleuses, il arrive que dans d'autres cas leur bonne foi doit être absolument tenue pour indubitable. Sans doute une négligence grave pourra leur être imputée : est-ce

une raison pour leur infliger le supplice de l'instruction avant le déshonneur de l'audience correctionnelle ?

C'est pourtant ce que l'on voit chaque jour. Et nous savons pourquoi il en est ainsi : le plaignant, le demandeur direct en correctionnelle, savent qu'un honnête homme qui respecte son nom, s'il a quelques ressources ou quelque parenté, ne souffrira pas pareille flétrissure et ne courra pas de tels risques : on le fait chanter : il désintéressera le plaignant. En sorte que ce dernier, qui était une victime digne d'intérêt, devient un rapace malhonnête digne de tout mépris. Le chantage est la forme la plus moderne et la forme la plus usitée de l'extorsion de fonds ; il est une des plus basses et des moins courageuses.

Aussi souhaiterions-nous que bien des plaignants soient mués en prévenus, afin de donner quelques leçons et d'éviter que cette fâcheuse tendance ne devienne un mal du siècle.

Le recours à la voie pénale : oui ! mais alors dans le seul but d'assurer le châtiement du vrai coupable et la préservation sociale. Si celui qui prend ce chemin ne se propose que d'y conduire un innocent honnête pour lui demander sa bourse en lui faisant peur, nous estimons qu'il se rapproche par trop du détrousseur de grand' routes : il y a lieu d'arrêter pareil trafic.

CONCLUSIONS

Le moment est venu de tirer la conclusion de ce modeste ouvrage.

Le titre d'obligation mis en circulation de façon irrégulière, soit que n'aient pas été observées les conditions fixées par les statuts ou par une Assemblée délibérant valablement, ou que la négociation soit le fait d'une personne sans pouvoirs, soit pour tout autre motif, ce titre est nul au regard de la Société et n'a aucunement la valeur d'une obligation à l'encontre de celle-ci.

Le porteur de pareil titre est donc sans droit d'obligataire : qu'il soit de bonne foi ou de mauvaise foi sa situation sur ce point est exactement la même. La bonne foi n'est pas un titre d'acquisition de droits.

Il importe cependant de distinguer la qualité du porteur en ce qui concerne les recours de diverse nature à lui accorder. Il va de soi, en effet, que l'acheteur ou souscripteur d'une obligation nulle qui connaît le vice dont elle est entachée au moment où il en devient titulaire, dans le but sans doute de réaliser un bénéfice immoral ou de pratiquer un chantage fructueux, il va de soi — disons-nous — que pareil spéculateur ou pareil maladroit n'ait pas à se plaindre

du sort qui lui échoit. De recours contre la Société, il n'en aura point, si ce n'est peut-être pour l'enrichissement qu'il lui aura procuré ; contre son vendeur, il ne saurait demander de garantie : il a couru volontairement tous les risques ; ni contre qui que ce soit la réparation d'un préjudice qui n'existe que parce qu'il l'a voulu. On ne conçoit pas davantage qu'il se pose en victime en recourant à la voie pénale : c'est pourtant ce qui arrive chaque jour. C'est contre ces maîtres-chanteurs d'absolue mauvaise foi que nous souhaiterions voir se tourner les foudres de la justice dont ils menacent scandaleusement de plus honnêtes qu'eux ; ou que, tout au moins, s'ils poursuivent ainsi leur complice, ils soient renvoyés sans égard des fins de leurs doléances.

Mais laissons de côté ce phénomène, que nous voulons ne considérer que comme un cas de tératologie espacée : et revenons à la situation du porteur de bonne foi, pour voir quels remèdes pourraient y être apportés.

..

Le seul remède véritablement efficace serait un examen sérieux, approfondi et par personne éclairée de toute valeur au porteur que l'on veut acheter ou souscrire.

Pareilles précautions ne s'imposent pas sans doute pour l'acquisition des valeurs courantes, nous sommes tenté de dire classiques, qui se négocient au Parquet, par ministère d'agents de change, ou se

souscrivent lors d'émissions publiques aux guichets de grands établissements de crédit. Mais le marché en banque ou sur les abords des pavillons de Bourse est celui que nous visons particulièrement : son champ d'action est étendu, et le nombre des pigeons à plumer est incalculable. A côté de valeurs sérieuses, consistantes, y courent des titres, actions ou obligations, sans aucune tenue possible autre que celles que leur maintiennent artificiellement les intéressés à leur négociation. Pour les obligations au porteur surtout, la négociation en reste praticable pour les agioteurs, tant que le bruit des mécomptes qu'elles réservent ne s'est point trop répandu : au besoin pour soutenir le trafic, on paie des coupons, on rachète même des titres aux personnes soupçonneuses ou l'on prend d'elles un ordre de vente dont on leur apporte une prime qui les ramène à l'acquisition.

C'est pour quiconque entre dans ce champ-clos que s'impose la plus grande prudence. Aucune souscription de valeur — d'obligation au porteur, puisque c'est précisément ce genre de valeur que nous étudions — ne devrait y être consentie avant de s'être assuré, par soi-même ou par personne digne de confiance, que l'émission à laquelle on prend part est valablement autorisée, et qu'elle est réalisée aux conditions prévues et dans les termes du mandat social.

Aucune acquisition ne devrait y être faite sans que l'acheteur se soit assuré de façon sérieuse que telle valeur qu'il convoite fait réellement partie d'une émission opérée dans les conditions ci-dessus.

« Il faut que le public arrive à se protéger en grande partie lui-même », écrivait M. Paul Leroy-Beaulieu⁽¹⁾, alors que la trop fameuse Commission d'enquête, où fulminait M. Jaurès, cherchait à prendre la police dans un traquenard mal préparé, à la suite de l'interpellation sur l'affaire Rochette. Et le savant économiste, recherchant au milieu des gens qui soutenaient malgré tout le financier condamné, ajoutait en parlant de ce public : « Il souffrirait moins des manœuvres délictueuses ou des erreurs des émetteurs s'il était un peu plus réfléchi, un peu plus circonspect, et, disons le mot, un peu moins avide⁽²⁾. »

Nous nous sommes même demandé jusqu'à quel point la négligence apportée par un acquéreur de bonne foi à s'entourer de ces sûretés nécessaires ne pourrait lui être opposée dans une demande de sa part en dommages-intérêts : s'il subit un préjudice, n'est-ce pas pour beaucoup par sa propre faute ?

N'empêche qu'un conseil formulé de cette manière quasi-paternelle fera sourire les habitués des marchés du papier : les négociations s'y poursuivent avec une telle rapidité que l'information que nous disons nécessaire y sera déclarée impossible. Ou alors ce serait la fin de ces marchés : nous estimons qu'il n'en pourrait résulter que leur apurement.

Mais nous maintenons que c'est à celui qui veut devenir propriétaire d'une obligation de se rendre un compte précis de sa consistance, comme de sa

(1) et (2) Paul Leroy-Beaulieu. *Finance interlope*, dans *l'Économiste français* du 6 août 1910.

valeur. C'est à lui de « se garer lui-même », selon l'expression de M. Wahl.

Cette nécessité apparaît d'autant mieux qu'on considère de plus près les droits de la Société en face d'obligations émises irrégulièrement ou frauduleusement sous son couvert. La nullité de ces titres une fois prononcée, qui rejaillira dans ses conséquences contre tout porteur, l'intérêt public imposera à la Société le devoir de requérir la restitution à la caisse sociale des formules ainsi annihilées⁽¹⁾.

C'est qu'il sera du plus haut intérêt tant pour la Société que pour les tiers de retirer pareilles formules de la circulation, à seule fin de couper court aux abus qui pourraient se reproduire avec des nouvelles négociations : il faut restreindre le nombre des dupes !

Cette information nécessaire ne peut aboutir que par une enquête individuelle à la source, au siège de la Société : c'est là que l'on recueillera tous les documents, toutes les indications ; que l'on pourra se rendre compte des conditions de l'émission, de sa validité. Et si, dans ces investigations, l'on rencontre de la part de la Société du mauvais vouloir ou dans ses renseignements quelque lacune, ce sera un indice assez sûr de la prudence que le capitaliste devra apporter à se rendre propriétaire du titre qu'il étudie.

(1) Un jugement non encore publié du Tribunal de commerce de Bordeaux (liquidation de la Société nouvelle des Bauxites de l'Ariège, contre S... et autres), du 6 septembre 1910, ayant prononcé la nullité, faute de cause et faute d'émission proprement dite, de soixante titres d'obligations, a condamné tant le premier porteur S... que son cessionnaire et un créancier nanti à restituer à la caisse de la liquidation les titres déclarés nuls.

Sans doute la petite épargne se verra dans l'impuissance de faire utilement ces investigations et de porter un jugement sur les affaires qu'on lui présente. Elle a alors la seule ressource sûre : c'est de s'abstenir. N'a-t-elle pas d'autres placements ?

Car la législation actuelle ne nous donne pas de véritables moyens d'information. Seule la loi de 1907 prescrit l'insertion d'une notice au Bulletin annexe du *Journal Officiel* pour l'émission, l'introduction et la négociation publique de toutes valeurs : publicité documentaire plutôt qu'utile en ce qui concerne l'émission d'obligations. La plupart des émissions nulles depuis quatre ans ont été l'objet d'une notice bien en forme : c'était l'avis de l'intention qu'avaient conçue les fabricants de titres d'en produire une fournée. Mais il n'apparaissait pas que cette opération était régulière et que plus tard elle avait été valablement effectuée.

..

Les diverses lois sur les Sociétés ont réglementé minutieusement la création des actions : elles sont restées muettes sur les émissions d'obligations : « inconséquence évidente », « une sorte d'inadvertance volontaire », disent les auteurs et critiques⁽¹⁾ : à l'exception de M. de Folleville, qui estime que les obligations n'ont besoin « d'aucune réglementation⁽²⁾ ».

La fraude, il est vrai, s'accommode facilement d'une réglementation même sévère : ce n'est pas un motif

(1) Cf. M. Vavasour, 5^e édit., t. I.

(2) De Folleville. *Traité de la possession des meubles et des titres au porteur*, p. 377.

pour n'en établir aucune. D'autant plus que, quoi qu'on en dise, une digue posée aux abus d'une liberté dangereuse entre des mains sans scrupules arrêtera toujours certains de ces écarts. « Il faut, disait l'honorable rapporteur de la loi de 1867, que la loi prévoyante pour les intérêts que la force des choses pousse et condamne à une imprévoyance inévitable, stipule... le minimum de garantie dont l'expérience enseigne la nécessité. »

Beaucoup de projets ont été successivement déposés, dont aucun, d'ailleurs, n'offrait toutes les garanties qu'on devait réclamer : projets de circonstance⁽¹⁾, pour la plupart, ils se sont effacés comme cessait le bruit de tel krack qui les avait suscités. Le dernier en date, déposé sur le bureau de la Chambre des députés le 4 juillet 1903, semble avoir subi l'enterrement de deux législatures sans trouver chance appréciable de résurrection au souffle, qu'on a dit rajeuni, de la nouvelle Chambre. Ses dispositions, il est vrai, n'auraient pas remédié aux dangers ni aux abus que nous signalons.

Des réformes cependant s'imposent. M. Vavasseur les réclamait d'urgence en 1897 ! « Aucune hésitation n'est permise », écrivait à cette époque cet auteur dans son ouvrage sur les Sociétés — « lorsqu'on songe que
« ce sont surtout les petits capitalistes qui sont les
« preneurs de ces titres (obligations) ; ce sont leurs
« épargnes qui sont directement menacées, et l'État
« déserterait sa mission en les laissant plus long-

(1) V. ces différents projets indiqués dans notre Bibliographie : Documents parlementaires.

« temps exposés au péril ; ce serait renier l'idée fondamentale qui a présidé aux lois de 1856 et de 1867, et qui est une idée de protection et de préservation. »

Les petits capitalistes ont besoin d'être protégés ; l'information dont nous leur indiquons la nécessité sera la protection contre eux-mêmes : la réforme législative que nous réclamons serait leur sauvegarde — dans toute la mesure possible — contre les « manœuvres délictueuses de la finance interlope et les erreurs possibles de la finance régulière⁽¹⁾ ».

Quelles mesures législatives pourraient donc être prises ? Nous n'entendons pas ici étudier sur ce point la réforme de la loi sur les Sociétés : des ouvrages intéressants et émanant d'hommes autorisés ont paru et paraissent actuellement : la question est à l'ordre du jour. Nous voudrions seulement par quelques indications, aussi brèves que sans prétention, apporter notre pierre à l'édifice qu'on tente d'élever, ou mieux attirer l'attention des constructeurs et architectes sur certaines lacunes à leur plan. Car dans tous les ouvrages et articles, les réclamations formulées ne visent guère que les émissions d'actions.



La publication actuellement ordonnée au Bulletin annexe du *Journal Officiel* avant l'introduction de titres sur le marché public n'a guère qu'une utilité

(1) Cf. Paul Leroy-Beaulieu, *l'Économiste français* du 6 Août 1910, art. précité.

fiscale : elle n'est qu'une « garantie illusoire que peu de personnes, à ce qu'il semble, prennent aux sérieux ⁽¹⁾. »

D'éminents praticiens ont réclamé, avec la réduction du tarif excessif fixé par le décret du 27 février 1907, — 2 francs la ligne — l'organisation dans un sens utile et pratique de cette publication ⁽²⁾.

Nous demanderions que soit édictée pour toute Société qui veut procéder à une émission, quelle qu'elle soit, même sans appel au public, la nécessité d'une publication au Bulletin annexe, à un tarif préalable-ment abaissé ⁽³⁾ indiquant sommairement les conditions précises de l'émission ; puis, une fois l'émission effectuée, seconde publication en avisant le public.

D'autre part, la loi devrait soumettre aux conditions de publicité prévues en l'article 61 de la loi du 24 juillet 1867 toutes décisions d'assemblées générales autorisant et conditionnant une émission d'obligation, même lors qu'elles n'apportent pas de modifications aux statuts, — ainsi que toutes délibérations du Conseil d'administration et toutes décisions généralement quelconques se rapportant à cet objet ou réglementant par le détail le plan de réalisation d'une émission une fois décidée et autorisée.

De plus, à Paris surtout, la publicité telle qu'elle est réglée, devient bien illusoire. Les journaux d'an-

(1) M. Thaller. Préface à l'ouvrage de M^e Léouzon Le Duc : *la Réforme des Sociétés par actions*.

(2) V. Léouzon Le Duc, *la Réforme des Sociétés par actions*, 1910.

(3) Le prix de 0 fr. 25 la ligne indiqué par M. Léouzon Le Duc paraît à la fois raisonnable et abordable.

nonces légales sont en nombre considérable, à tel point qu'il devient difficile de retrouver telle publication intéressante — souvent, et par calcul, les intéressés la font paraître là où ils sont bien sûrs qu'on ne la cherchera pas.

Pour que les publications ordonnées soient vraiment efficaces, pour qu'elles atteignent le but d'information loyale hors duquel elles ne sont rien, il importerait de réduire le nombre de leurs organes. Pourquoi même n'irait-on pas jusqu'à indiquer pour chaque ville importante ou chaque circonscription déterminer un seul journal d'annonces légales obligatoire, qui serait doublé du nombre actuellement existant d'autres feuilles entre lesquelles le choix serait laissé pour la publication répétée ? Pourquoi, en ce qui concerne les émissions et les publications de Sociétés, n'irait-on pas jusqu'à exiger une publication au Bulletin officiel à des tarifs préalablement rabaisés ?

On n'objectera pas sérieusement l'augmentation de frais qui résulterait de ces dispositions. Nous estimons qu'au tarif réduit de 25 centimes la ligne par exemple, fixé obligatoirement tant pour le Bulletin du *Journal Officiel* que pour tout autre feuille d'annonces, la publication que nous réclamons et qui pourra être assez brève ne causerait pas de grands frais. Nous voyons d'ailleurs actuellement combien peu l'on estime la loi de 1907, — toute émission étant presque forcément publique, — malgré le tarif excessif du décret du 27 février. Et de plus la sécurité publique vaut bien qu'on impose quelques sacrifices

aux entreprises dont les abus laissés en toute liberté risquent de compromettre la fortune publique



Il nous semble de plus qu'il y aurait lieu de limiter la capacité d'émission d'obligations. On voit trop fréquemment des Sociétés sans capital sérieux, ou mises sur pied avec un capital restreint et manifestement insuffisant, se constituer dans le but unique de procéder à brève échéance à des émissions d'obligations dont le produit viendra alimenter leur caisse. Ces sociétés ne paraissent pas, le plus souvent, avoir d'autre objet réel.

Le moyen d'arrêter quelque peu le jeu de ces combinaisons ne serait-il pas dans une disposition législative interdisant d'abord l'émission d'obligations avant libération intégrale des actions existant au jour de l'émission ; puis limitant la capacité d'émission des Sociétés en principe à un chiffre égal à celui de leur capital-actions.

Nous entendons bien que parfois une émission d'obligations dépassant de peu ou même de beaucoup la valeur du capital actions peut être faite, qui donne à ses souscripteurs pleine sécurité. On se propose par exemple par ce moyen d'acquérir des immeubles ou tels autres biens importants qui serviront de gage aux obligataires ou sur lesquels ceux-ci auront hypothèque. Mais alors la prohibition ci-dessus pourrait être levée sur l'avis favorable d'experts spéciaux, lesquels, selon l'expression de M. Léouzon Le Duc.

donneraient « le coup de sonde dans la garantie promise à l'obligataire ».

Cet avis de personnes compétentes et garantes ne serait d'ailleurs pas nécessaire seulement dans le cas ci-dessus. Nous verrions avec grand plaisir se réaliser la réforme préconisée notamment par M. Thaller et M. Léouzon Le Duc. Ils demandent que la notice publiée à l'officiel soit appuyée par des personnes dignes de foi : qu'à cet effet y soit joint, pour les valeurs du marché en Bourse l'avis obligatoire de la chambre syndicale prononçant l'admission à la cote, et, pour le marché libre, l'équivalent de ce sauf-conduit sous forme d'avis d'experts spécialement désignés pour étudier le titre proposé et sa véritable consistance⁽¹⁾.

Les raisons qu'on fait valoir en faveur de cette réforme paraissent excellentes, sans qu'elles aient soulevé de véritables objections. Nous estimons que la fraude résisterait peu à l'épreuve de ce crible. En ce qui concerne particulièrement les titres nuls, les impostures souvent énormes ou les maladroites évidentes qui en permettent l'éclosion seraient généralement démasquées et redressées. Dans cet ordre d'idées « la fraude aurait vécu ses beaux jours », et l'irrégularité non voulue se verrait à temps empêchée.

Il est d'ailleurs évident que, pour atteindre le but visé, les résultats de cette expertise spéciale devraient figurer aux publications que nous réclamons.

(1) V. sur cette question notamment : Léouzon Le Duc, *op. cit.*, pp. 21 et 22.

Enfin, il conviendrait d'imposer, par une disposition analogue à celle de l'article premier de la loi de 1867 pour les actions — la souscription intégrale du nombre d'obligations à émettre avant la réalisation effective de cette émission. Rien n'est plus dangereux pour le public que l'émission à jet continu. Le contrôle est rendu impossible, la fraude se trouve facilitée, la sortie irrégulière et pour tous besoins devient courante : c'est la porte ouverte à tous les cas de nullité.

Les Sociétés qui craindront ne pas couvrir une trop forte émission auront la ressource de procéder par tranches et séries avec une publicité spéciale pour chaque tranche. On arriverait ainsi à une organisation se rapprochant de celle fixée pour les souscriptions d'actions. Il nous semble que si pareilles mesures ne doivent pas obligatoirement donner de la valeur aux entreprises qu'elles régleront, — et c'est l'expertise dont nous avons parlé ci-dessus qui fixera le public sur ce point, — au moins apporteront-elles aux souscripteurs puis aux porteurs d'obligations quelques garanties qui leur manquent en ce qui concerne la consistance et la viabilité de leur papier. Le résultat de la tentative sera publié : les obligataires pourront ainsi se rendre compte que l'opération a été menée à bonne fin.

*
* *

Cet examen rapide des conditions dans lesquelles se produit et se répand le titre d'obligation nul, les précisions fournies sur les positions respectives, les

droits et les obligations du porteur et de l'émettant, comme sur les recours divers auxquels pareille situation peut donner ouverture, tout cela n'est que pour souligner le danger qui guette tout capitaliste ou tout épargnant lorsqu'il approche du marché des valeurs.

Si nous avons essayé d'esquisser un geste de protection du côté du porteur de titres nuls — comme aussi et par ricochet du côté du public inondé de titres sans valeur — c'est que nous avons envisagé dans la peau de ce porteur une dupe et une victime.

Mais, hélas ! à côté de ces malheureux qui viennent à ce jeu plein d'écueils et de dangers, se rencontre tout un bataillon bien armé de professionnels et d'habitues du titre creux, véreux ou nul. Ceux-là en font sciemment le commerce et la spéculation, ils en garnissent même leur portefeuille.

La moralité de pareil trafic est depuis longtemps jugée : il n'en est pas moins vrai qu'il se perpétue. Tout aux abords des Bourses, aux caisses des financiers interlopes, s'effectue le marché des valeurs sans soutien, éruptives, nulles et crapuleuses. Le but avoué est un bénéfice répété sur les opérations tant qu'elles sont possibles, un chantage assuré dès qu'un certain nombre de déboires en a arrêté le cours.

Ce que nous sommes forcé de regretter, c'est la trop grande bienveillance des Tribunaux de tous ordres pour de pareils forbans. Car, munis de ces titres qu'ils ramassent pour rien au marché des pieds humides ou à tel guichet encore moins relevé, les

voilà partis en guerre contre quiconque peut les redouter. Et il se trouve que les Tribunaux ordinaires leur reconnaissent des droits à remboursement alors que les juridictions répressives reculent à les condamner.

Pareil accueil d'une part, semblable indulgence de l'autre sont des encouragements certains de fraudes condamnables.

Dès l'instant qu'un porteur d'une formule nulle ou sans valeur peut apparaître à un Tribunal comme un professionnel de ce genre d'opérations, familier des marchés interlopes, pourquoi accueillir son action ? Si, en considération de sa bonne foi, l'on conçoit que tous les droits soient acquis au porteur trompé, l'on ne comprend pas, par contre, que le même traitement soit fait à des « margoulins » de profession ou à leurs ordinaires clients.

Que ceux-là perdent le bénéfice de leur triste opération : généralement cette perte est minime ; et, fût-elle grosse, qu'ils ne se ruinaient jamais assez ! Le jeu qu'ils jouent est pervers ; ils font courir au public, aux Sociétés les plus graves dangers. Il importerait de leur infliger de sérieuses leçons.

La meilleure serait assurément de rapprocher leurs tentatives de celles visées à l'article 405 du Code pénal, et même de créer un délit spécial visant le trafic de pareils mécréants. Les condamnations encourues de ces chefs figureraient, à côté des infractions aux lois sur les Sociétés, à un casier judiciaire spécial que l'on propose de créer pour les entrepre-

neurs de Sociétés et les escrocs de la finance, et emporteraient certaines déchéances qui ne vont point à l'encontre de notre législation criminelle ⁽¹⁾.

Car il importe de marquer au fer et de déclasser ces filous et spéculateurs pour les séparer à jamais des dupes dignes d'intérêt qu'ils font tous les jours et avec lesquels ils voudraient si bonnement se confondre.

(1) V. Léouzon Le Duc, *op. cit.*, pp. 17 et 18.

BIBLIOGRAPHIE.

- AUBRY. — Des Obligations émises par les Sociétés, l'Etat, les Départements et les Communes. Thèse, Dijon, 1891.
- AUBRY et RAU. — Cours de droit civil français.
- CLÉMENT. — Des Pouvoirs des assemblées relativement aux modifications du pacte social. Lille, 1897.
- FLOUCAUD PÉNARDILLE. — Sociétés par actions.
- De FOLLEVILLE. — Traité de la possession des meubles et des titres au porteur.
- GRIVET. — Des Obligations émises par les Sociétés. Thèse, Lyon, 1891.
- HOUPIN. — Traité général théorique et pratique des Sociétés civiles et commerciales.
- ERNEST LAURET. — Des Obligations émises par les Sociétés. Thèse, Paris, 1890.
- C. LÉOUZON LE DUC. — La Réforme des Sociétés par actions.
- LYON-CAEN et RENAULT. — Traité de droit commercial, t. II. Des Sociétés.
- MALEPEYRE et JOURDAIN. — Traité des Sociétés commerciales.
- PAUL MORNARD. — Des Sociétés en commandite par actions
- M. PLANIOL. — Traité élémentaire de droit civil, t. II.
- PAUL PONT. — Sociétés.
- ROD. ROUSSEAU. — Des Sociétés françaises et étrangères.
- E. THALLER. — Traité élémentaire de droit commercial.
- VAVASSEUR. — Traité des Sociétés, 5^e et 6^e éditions.
- ALBERT WAHL. — Traité théorique et pratique des titres au porteur français et étrangers.
- RENÉ WORMS. — De la Volonté unilatérale comme source d'obligation.

DOCUMENTS PARLEMENTAIRES.

1884. — Projet de loi déposé au Sénat le 6 décembre 1883, comprenant un titre sur les obligations, voté par le Sénat le 29 novembre 1884. (*Journ. off.*, Doc. parl., sess. extraord. 1883. Ann. n° 72 et débats parlementaires des 28, 29 et 30 nov. 1884.)

M. BOZÉRIAN, sénateur. — Rapport au nom de la Commission sénatoriale sur le projet de loi de 1884. (*Journ. off. Sénat. Doc. parlem.*, dec. 1884, p. 355.)

1886. — M. BRICE, député. — Proposition de loi. (*Journ. off. Ch.*, Doc. parlem. ses. 1886. Ann. n° 1180, pp. 968 et 986.)

1893. — MM. CALVINHAC et PÉTROU, députés. — Proposition de loi. (*Journ. off. Ch.*, Doc. parlem. sess. extraord. 1894, Ann. 587.)

Discussion au Sénat de la loi du 1^{er} Août 1893 : Séance du 3 Juillet 1893. (*Journ. off. Sénat. Déb. parlem.*)

1894. — M. FLEURY RAVARIN, député. — Propos. de loi. (*Journ. off. Ch.*, Doc. parl. sess. extraord. 1897. Ann. 2859, p. 236.)

1902. — Discussion de la loi du 9 juillet 1902. (*Journ. off.*), Ch. des Députés, 12 juin 1899, 8 février, 6 avril 1900, 19 décembre 1901, 21 janvier 1902 (2^e séance) ; — Sénat, 12 juin 1902, 19 juin 1902, 22 janvier 1903.

1903. — Discussion de la loi du 16 nov. 1903. (*Journ. off.*), Sénat, 27 janvier 1903, 12 février 1903, 10 mars et 12 mars 1903, Ch. des Députés, 30 mars et 14 novembre 1903.

1906. — M. GUILLAUME CHASTENET, député. — Rapport sur le projet de loi relatif aux Sociétés par actions. (V. Chambre des Dép., Annexe n° 477 au procès verbal de la 2^e Séance du 27 novembre 1906.)

1908. — M. JACQUES Prou, député, et plusieurs de ses collègues. — Proposition de loi sur les Sociétés par actions. (V. Chambre des députés. Annexe n° 1810 au procès verbal de la séance du 22 juin 1908.)

DOCUMENTS DIVERS.

DALLOZ. — Jurisprud. gén., v^o SOCIÉTÉ ; — Recueil périodique.

FUZIER HERMANN. — (Répertoire, v^{is} SOCIÉTÉ, OBLIGATIONS,
TITRES AU PORTEUR, VALEURS MOBILIÈRES.)

Gazette du Palais.

L'Économiste Français. (V. notamment n^o du 6 août 1910.)

Journal des Sociétés.

Pandectes françaises, v^{is} VALEURS MOBILIÈRES, SOCIÉTÉ.

Revue des Sociétés.

SIREY. — Recueil périodique.

TABLE DES MATIÈRES

	pages
Introduction.	5
Chap. I. — Notions générales sur la nature des Titres au porteur.	11
Chap. II. — Émission des obligations par les Sociétés.	23
§. 1. Définition de l'obligation.	23
§. 2. Capacité des Sociétés relativement aux émissions d'obligations. Leur consentement.	25
1 ^o Sociétés en nom collectif.	27
2 ^o Sociétés en commandite.	30
3 ^o Sociétés anonymes.	35
§. 3. Époque à laquelle s'apprécie la capacité des Sociétés opérant une émission. .	48
Chap. III. — Comment se produit la nullité des obligations. — Ses conséquences pour la Société.	51
Chap. IV. — Recours ouverts au porteur d'une obligation nulle.	87
§. 1. Contre la Société.	88
§. 2. Contre son auteur.	103
§. 3. Contre l'émetteur.	106
§. 4. Contre les banquiers, journaux et cotes.	108
§. 5. Recours par la voie pénale.	113
Conclusions.	117
Bibliographie.	133

IMPRIMERIE DE VAUGIRARD

H.-L. MOTTI, Directeur

Ateliers C — LEVALLOIS